全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黄金投资实战宝典

周里昂 主编



黄金期货已经面世！你准备好了吗？

国内第一本黄金投资实战指导书，投资人炒金必读！

提供最新而又全面的黄金咨讯！教你在黄金投资世界里怎样淘金！


中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黄金投资实战宝典

主编：周里昂 副主编：关业文 编委：安娜 杨海峰 陈艳 孔侠 张涛



黄金期货已经面世！你准备好了吗？

国内第一本黄金投资实战指导书，投资人炒金必读！

提供最新而又全面的黄金咨讯！教你在黄金投资世界里怎样淘金！



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE
北京

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

黄金投资实战宝典/周里昂主编.—北京：中国经济出版社，2003.2

ISBN 978-7-5017-5847-0

Ⅰ.黄… Ⅱ.周… Ⅲ.黄金市场-投资-中国 Ⅳ.F832.54

中国版本图书馆CIP数据核字（2002）第103845号

出版发行：中国经济出版社（100037·北京市西城区百万庄北街3号）
网　　址：www.economyph.com
责任编辑：刘一玲（电话：010-68359417）
责任印制：张江虹
封面设计：堵佳滢　白长江
经　　销：各地新华书店
承　　印：北京东光印刷厂
开　　本：710mm×1000mm 1/16 **印张**：17.75 **字数**：186千字
版　　次：2007年10月第2版 **印次**：2008年1月第2次印刷
印　　数：5001－10000册
书　　号：ISBN 978-7-5017-5847-0/F·4699 **定价**：28.00元

版权所有　盗版必究　　**举报电话**：68359418　68319282
服务热线：68344225　68353507　68341876　68341879 68353624

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再版前言

黄金关系到我国金融体系安全，现在投资黄金就是投资中国，为何这么讲？

2007年6月中国外汇储备达到13 326.25亿美元，其中黄金储备600吨，占外汇储备总量不到2%，可是从年初到10月份，美元指数跌了近6%，黄金价格上涨15%以上，这是什么概念？就是中国在这个过程中，即使不考虑人民币升值速度因素，国民财富蒸发了近800亿美元！而2007年我国军费预算折合还不到500亿美元，我国并没有从黄金价格的上升当中受惠，这是赤裸裸的财富抢劫过程！反观美国，黄金占外汇储备的比例竟达到76.1%，相比较而言，美元贬值过程并没有损害其外汇储备价值。

没有足量的黄金储备，我国巨量美元资产将长期暴露在国际金融风险之下，而没有黄金市场，国家就会缺少黄金调控的重要手段，因此黄金市场将是今后国家金融发展布局的重中之重。

近年来中国黄金市场的开放和发展，可以说是波澜壮阔，2002年上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



海黄金交易所开始营业，2003年中国人民银行取消有关黄金行业26项行政审批项目，彻底解禁长达半个世纪的民间黄金投资市场，2004年中国人民银行行长周小川提出中国黄金市场三个转变，中国随即掀起黄金投资热潮，民间黄金公司雨后春笋般涌现。2007年9月中国证监会批准上海期货交易所上市黄金期货，这又是一个我国黄金投资市场发展的里程碑，因为发展本国黄金期货市场是做大做强本国黄金贸易、推动我国黄金市场与国际接轨，进而融入国际黄金市场，争夺世界黄金定价权的前提。

正是由于我国黄金市场发展迅速，投资者对于黄金的认识仍然存在不足，有些投资者甚至还认为民间买卖黄金是违法行为，因此迫切需要介绍黄金投资方面的书籍。笔者曾经在2002年写过《黄金投资入门》一书，但是中国黄金市场变化太快，投资者需要最新黄金市场资讯，以及了解黄金期货市场，因此在此基础上进行内容的修订和增加。

本书系统地介绍了黄金投资涉及到的市场知识，对世界黄金交易中心、交易模式，以及历史发展做了系统的梳理，详细解析了黄金价格的相关影响因素及分析技巧。在黄金期货即将上市之际，特别新加入黄金期货市场介绍，以及黄金期货交易技术，对利用黄金期货进行套期保值、套利，以及风险对冲进行详细介绍，突出实战性，书中大量引用最新市场数据，为读者提供入市指引。

愿本书带给读者“黄金”般金光灿烂的前景。

周里昂

2007年10月于香港

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

第一篇 黄金投资基础知识

第1章 黄金的自然属性 003

一、黄金的分类........003

二、黄金物理化学属性........005

三、黄金的成色........006

第2章 黄金的历史 008

一、黄金历史上的货币地位 008

二、黄金非货币化进程 015

三、作为新型投资工具的黄金 016

第3章 黄金的供给和需求 020

一、黄金的供给 020

二、黄金的需求 025

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第 4 章　黄金的生产及投资者分类 030
一、黄金的生产价格 030
二、黄金市价的其他决定因素 032
三、黄金投资者分类 034

第 5 章　为何投资于黄金 037

第二篇　国际黄金市场

第 6 章　国际黄金市场简介 043
一、国际黄金市场的供应和需求特性 044
二、黄金市场的参与者 047

第 7 章　国际黄金交易中心 051
一、伦敦黄金市场 051
二、苏黎世黄金市场 053
三、美国黄金市场 054
四、香港黄金市场 054
五、新加坡黄金市场 056
六、日本黄金市场 056
七、澳洲黄金市场 057

第 8 章　国际黄金市场监管 058
第 9 章　国际金融市场简介 061

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、外汇市场 061
二、货币市场 063
三、资本市场 065

第三篇 国内黄金市场

第 10 章 国内黄金市场概述 071
第 11 章 中国黄金期货市场 075
第 12 章 中国黄金现货市场 079
一、上海黄金交易所现货市场 079
二、现货金条交易商 083
三、黄金现货做市商 085

第 13 章 中国黄金市场发展过程 087
第 14 章 如何面对黄金市场开放带来的机遇 090

第四篇 黄金投资方式

第 15 章 黄金商品概述 107
第 16 章 金 币 109
一、纪念金币 109
二、投资金币的好处 110
三、金币的金字塔销售体系 111
四、主要金币种类 112

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第17章　金矿股和黄金基金 114
一、金矿股投资分析 114
二、金矿股票投资的优点 115
三、投资外地金矿股票的风险 116
四、黄金基金 117

第18章　黄金远期、期权和借贷 118
一、远期交易 118
二、黄金可延期交易 121
三、黄金期权交易 123
四、黄金借贷 125

第19章　电子黄金 127
小知识　白银投资 131

第五篇　黄金价格基本面分析

第20章　黄金价格影响因素解析 137
一、美元走势 137
二、战争及地缘政治 138
三、世界金融危机 139
四、通货膨胀 139
五、石油价格 140
六、本地利率 140

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

七、经济状况 141
八、黄金供需关系 141
九、基本分析概述 142
十、黄金基本分析的不足与限制 144

第21章　信息收集和整理 146
一、投资信息收集 146
二、如何从报章中淘金 148
三、怎样看传媒报价 151

第22章　如何解读经济数据 154
一、经济因素对黄金价格影响 154
二、对经济数据指标的解读 156
小知识　黄金信息相关网站 170

第六篇　黄金价格技术分析

第23章　主要技术流派介绍 175
一、道氏理论 176
二、波浪理论 177
三、江恩理论 177

第24章　看懂技术图表 179
一、K线和柱状线 179

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



二、行情软件界面 181

第25章 学会判断趋势 182
一、趋势的定义 182
二、趋势的方向 183
三、趋势的类型 184

第26章 技术指标 185
一、移动平均线 185
二、布林带(bollinger bands) 186
三、动能系统指标 187
四、随机波动(KD指标) 190
五、平滑异同移动平均线(MACD) 191

第七篇 黄金期货及交易技术

第27章 黄金期货合约及规则 195
一、上海期货交易所（SHFE）黄金期货合约 195
二、COMEX黄金期货合约 197
三、TOCOM黄金期货交易合约 197

第28章 黄金期货套期保值 200
一、套期保值的基本原理 200
二、套期保值的方法 201

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、套期保值的作用 202
四、套期保值策略 202
五、套期保值举例 203

第29章 黄金期货套利技术 206
一、套利交易简介及应用 206
二、黄金跨期套利 207
三、跨市套利 210
四、套利交易特点 214

第30章 新兴的电子盘及CFD交易 216

第八篇 黄金投资交易策略

第31章 利用黄金对冲美元风险 227
第32章 攻防型投资组合 投资的准则与黄金的优劣 230
一、攻防型投资组合 230
二、投资的准则与黄金的优劣 235

第33章 黄金交易中的风险管理 240

附录一 黄金价格走势的系统结构初探 247
附录二 重要经济指标及公布时间........265
后 记 271

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一篇

黄金投资基础知识



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第1章　黄金的自然属性

一、黄金的分类

黄金自古以来就是尊贵的象征，其最基本的用途是做黄金饰品（包括首饰、佛像装饰、建筑装饰等）和黄金器具。按其来源的不同和提炼后含量的不同分为生金和熟金等。

生金亦称天然金、荒金、原金，是熟金的对象，是从矿山或河底冲积层开采出，没有经过熔化提炼的黄金。生金分矿金和沙金两种。

矿金，也称合质金，产于矿山、金矿，大都是随地下涌出的热泉通过岩石的缝隙而沉淀积成，常与石英夹在岩石的缝隙中，矿石经过开采、粉碎、淘洗，大颗的金可以直接拣取，小粒的可用水银溶解。矿金大多与其他金属伴生，其中除黄金外还有银、铂、锌等其他金属，在其他金属未提出之前称为合质金。矿金产于不同的矿山而所含的其他金属成分不同，因此，成色高低不一，一般在50%~90%之间。

沙金，是产于河流底层或低洼地带，于是石沙混杂在一起，经过淘洗出来的黄金。沙金起源于矿山，是由于金矿石露出地面，经过长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



期风吹雨打，岩石被风化而崩裂，金便脱离矿脉伴随泥沙顺水而下，自然沉淀在石沙中，在河流底层或砂石下面沉积为含金层，从而形成沙金。沙金的特点是：颗粒大小不一，大的像蚕豆，小的似细沙，形状各异。颜色因成色高低而不同，九成以上为赤黄色，八成为淡黄色，七成为青黄色。

熟金是生金经过冶炼、提纯后的黄金，一般纯度较高，密度较细，有的可以直接用于工业生产。常见的有金条、块、锭和各种不同的饰品、器皿、金币，以及工业用的金丝、片、板等。由于用途不同，所需成色不一，或因没有提纯设备，而只熔化未提纯，或提的纯度不够，形成成色高低不一的黄金。人们习惯上根据成色的高低分为纯金、赤金、色金3种。按含金量不同分为清色金、混色金、K金。

黄金经过提纯后达到相当高的纯度的金称为纯金，一般指达到99.6%以上成色的黄金。赤金和纯金的意思想接近，但因时间和地方的不同，赤金的标准有所不同，国际市场出售的黄金，成色达99.6%的称为赤金。而境内的赤金一般在99.2%～99.6%之间。色金，也称“次金”、“潮金”，是指成色较低的金。这些黄金由于其他金属含量不同，成色高的达99%，低的只有30%。

按含其他金属的不同划分，黄金又可分为清色金、混色金、K金等。清色金指黄金中只掺有白银成分，不论成色高低统称清色金。清色金较多，常见于金条、锭、块及各种器皿和金饰品。

混色金是指黄金内除含有白银外，还含有铜、锌、铅、铁等其他金属。根据所含金属种类和数量不同，可分为小混金、大混金、青铜大混金、含铅大混金等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、黄金物理化学属性

在门捷列夫周期表中，金的原子序数为79。这就是说，金的原子核周围有79个带负电荷的旋转电子。金前面的近邻是：锇、铝、铂；而后面的则是：汞、铊、铅。金与钌、铑、钯、锇、铱、铂这些金属都具有很好的化学稳定性，故统称为贵金属。

黄金是一种很柔软的金属，但不是最柔软的金属，因为铅和锡更柔软。在纯金上用指甲可划出痕迹。这种柔软性使黄金非常易于加工。然而这一点对装饰品的所有者来说，又很不理想，因为这样很容易使装饰品蹭伤，使其失去光泽以至影响美观。所以在用黄金制作首饰时，一般都要添加铜和银，以提高其硬度。

黄金易锻造和易延展，这当然都与它的柔软性有关；对金的可锻性和延展性通常是分别进行考察的。黄金在这两种性能方面的可加工程度，甚至使十分内行的人都感到吃惊。黄金可碾成厚度仅为微米（0.001毫米）的透明和透绿色的金箔。0.5克的黄金可拉成160米长的金丝，1 000克的金箔可以铺展530米。

黄金同时有着良好的物理特性表现为：熔点高，达摄氏1 064.43度，“真金不怕火炼”就是指一般火焰下黄金不容易熔化。密度大，为19.31克/立方厘米（18℃时），手感沉甸，韧性和延展性好，导电性良好。纯金具有艳丽的黄色，但掺入其他金属后颜色变化较大，如含铜合金呈暗红色，含银合金呈浅黄色或灰白色。

在工业与科学技术上，由于黄金具备有独一无二的完美性质，使得它广泛应用在现代高新技术产业中，如电子技术、通信技术、宇航

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



技术、化工技术、医疗技术等。由于黄金价格昂贵和资源的相对稀少，限制了黄金在工业上的使用，工业用金占世界总需求量的比例不足10%。

三、黄金的成色

黄金作为贵金属商品的一类，其自身的成色固然很重要。的确有一些金商，在熔金的过程中，将其他的物质掺入到黄金之中，所制造出来的黄金就不是千足金了。然后，这些金商再将这些成色较低的黄金按照千足金的价格出售，获取暴利。

黄金在成色方面，是有一定的规定的。一个方法就是以“K（Karat）”为单位。24K黄金就是千足纯金，金含量达99.99%，几乎没有其他的杂质掺在里面。另一个方法，就是用阿拉伯数字注明黄金含量的千分数，例如将九九金的成色标为990，来表示黄金的含量。

两种表示方法的相互关系如下：

标准（K）	含金成色不少于
24K	1 000
九九金（足金）	990
22K	916.6
18K	750
15K	625
12K	500
8K	333

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有的时候，黄金的K也被写作C或者CT。但要注意的是，这里的C不同于钻石上用的C（carat）。一克拉钻戒所表示的是钻石的重量，而不是钻石的纯度。

在珠宝的成色上，各个国家都有不同的规定。比如在中东及一些发达国家就规定，在这些国家里出售的珠宝黄金的成色不得少于75%或18K。而在阿拉伯和伊拉克，黄金的纯度应不低于21K或87.5%。

不过，千足纯金性质柔软，其坚硬程度不及含有杂质的黄金，因此在一些镶嵌宝石的首饰上所使用的黄金都不会是千足金。包括在金饰品的焊口和咬口之处，黄金必然要掺有其他金属，以增强其坚硬程度。在焊口和咬口之处使用的黄金纯度，也有一定的规定：足金不得低于80.0%；18K不低于74.05；22K要有18K或18K以上的黄金来焊接。另外，如果用于焊接的金属未超过总重量的5%，可以不在饰品上注明咬口的金含量。

黄金含量达到99%时，在法律上就可以称为足金了；而千足金就是100%的纯金，但是要真的使得黄金含量达到100%很困难。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第2章　黄金的历史

一、黄金历史上的货币地位

公元前3000年以前，黄金在古国埃及第一次被人类所认知。从此以后就与人类的发展形影不离地交织在一起。黄金凭借其耀眼的光彩，成为各国统治者用于装饰的首选之材料。

随着人类的发展，人类逐渐离开自给自足的年代，迈向商品经济时代。在人类需要钱币来作为交易的媒介，以使买卖进行的更加简便的时候，黄金自然成为了最优的选择。公元前700年间，小亚细亚地区已经出现了一些黄金与白银合金制成的钱币，被称为琥珀金。随着时代的进步，到了公元前600年，在小亚细亚的利迪亚王国首先被铸造出来。随后，在公元前约50年，西欧的罗马帝国就发行了一种Anreus的金币，在金币上还刻有恺撒大帝的肖像。当罗马帝国国势日渐衰落的时候，也就是在公元400年间，当罗马人放弃英伦三岛大不列颠的统治时，他们也顺手把岛上的金币统统掠走，结果导致人民各个货币不足，商品价格大跌造成经济混乱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公元1066年，诺曼底民族征服了英伦三岛，他们除了政治上拥有政权以外，还对英国的货币制度进行了一些改革。例如创造了英镑、先令、便士等货币单位制度，还建立了以金属为货币本位的制度。那时，一英镑就可以兑换一英镑的纯银。这银本位制度在1377年，才被复本位制度所取代。在复本位制度底下，货币的后盾除了白银以外，也同时采用黄金作为通货的本位。在复本位制度沿用了好几年之后，英国皇室又决定用金本位制度。1717年，英格兰银行正式定名盎司士的黄金价格是3英镑17先令10.5便士。实行了金本位制度以后，英国的物价指数均明显地维持着低幅度的波动，金本位制度稳定物价和经济的功能也得到了证明。

自从英国采用金本位之以来，美国和欧洲的国家也都争相仿效。美国在1792年，已采用复本为制度，规定19.3美元即可换取一盎司的黄金，但是这并没有引发任何的黄金热潮。直到1848年的某一天，一名叫约翰马歇尔的年轻木匠，在今日的加州境内建造锯木厂的时候，不经意地发现了金箔片，由此引发了西部淘金热。这也使曾经荒凉的西部，迅速的发展起来。

（一）为什么要采用金本位制

早在几千年前，人们之间的商品交易通常是通过“以物易物”的方式来完成的。具体一点来讲，就是假如我有一袋小麦，你做了一把斧头，您和我都同意以我的小麦来交换你的斧头，这样交易就成功了。但是假如我需要你的斧头，而你需要的是一只鸡，即使我希望交换可以成功，可你却不愿意和我交换，这样交易就无法进行了。

人类逐渐地发现，假如利用一种媒介来取代实物的交易，就会解

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



决交换的弊端。人们最开始选择了贝壳。随着交换的不断进行，人们迫切地需要一种足值的，并且不被腐蚀、不会生锈和变质的物质来充当这一角色，黄金自然成为首选。

黄金是适合充当货币的物质，因为它的化学性质稳定，而且还能够与其他的金属进行化合，且化合后的产品的性质也比较稳定。黄金由于其价值较高，产量稀少，铸造困难，而且成本很高，这些都使得黄金的价格十分稳定，是充当货币这一角色的首选。在世界的各个角落，黄金的价值都得到了肯定。

随着世界各地经济的不断发展，商业和民间对货币的需求量不断地增加。但是黄金的年产量却远远追不上需求的增加，这也就大大地影响了经济的进一步发展，假如不解决这一问题就会重新回到物物交换的年代。因此，在1816年，英国率先发行了纸币，并推向民间。纸币的出现可以舒缓因黄金不足而造成的货币短缺的状况，但是乱发和乱印纸币的问题却影响着大众对于纸币的信心。因此政府订下制度，银行发行的纸币，需要维持与黄金的可兑换性，国家不能发行超过所拥有黄金总值的银纸。由于持有银纸便可以向政府库房兑换黄金，官方以黄金来保证纸币的流通和价值。这就是所谓的“金本位制”。

金本位制除了对国民的一种偿付保证以外，也是保证国际偿付的公正方法。假如一个国家的货币发行过多，但是民间的资产并没有这么多的话，就会造成通货膨胀。金本位制作为一个划时代的货币制度，对国际而言均具有约束力，以免任何国家滥发纸币，自食其果。

早在1717年，爱锡纽顿爵士就以其个人的经济实力建立起黄金的兑换价，为金本位制奠定了基础。1816年，英国制定了黄金法，开始了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金本位制的历史。在1870年以后，欧洲各大国也开始树立起来了自己的金本位制度，规定了国家货币兑换黄金的价格。19世纪末，欧洲与全球的许多国家都实行了金本位制度，各国的货币回家都是从各国的黄金兑换汇率折算而成的。

（二）金本位制的特点

一个地区的金本位制度，必须具有以下的六点特质，才能算是完备的，该国的货币才算是真正的全球通行的货币。

1. 只要将纸币带到国家的中央银行就可以兑换等值的黄金。

2. 黄金的重量和成色与各国货币单位的兑换比率是国家确定的。

3. 黄金的价格由法律所规定，固定在一个既定的价格。

4. 黄金的进口和出口并不受到任何的限制，进出口完全自由开放。

5. 国家所发行铸造的金币和金条储备，虽然是官方所铸，但是可以自由地熔化以作他用。

6. 各个国家的货币可以根据兑换黄金的比率，订出一个合理而公平的汇价。并在这一汇价的基础上可以与他国的货币进行自由兑换。

如果各个国家的金本位制度都恪守上述的原则，国与国之间的收支就可以有一定的制衡作用。因此，每一个国家的货币，均是以等值的黄金作为后盾的。若此国的贸易收支出现盈余，意味着大量的黄金从他国滚滚而来。这也会使得货币发行量大增，国家的黄金存量增加，进而使社会上的各项消费和需求大为增加。需求的增加会使物价上涨，不利于国家的出口；在出口不利的情况下，国家为了使国际收支盈余的局面缓和，就会实行平衡赤字的状态，促使黄金外流。与此相反，如果国家的收支账出现赤字，黄金外流使支援货币流用的黄金数量减

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



少，货币发行量亦随之下降，带动物价的下降。此种情况又有利与国家贸易的出口，可令黄金回流到该国。

（三）金本位制度的起起落落

正是因为每一个国家都要求有自己独立的金融政策，金本位制度自然就对各个国家财政金融部门构成了过大的约束。比如说，假如一个国家在经济起飞时期，货币的需求较大。可是黄金在这一国家的存量却相对的较少，不能够配合货币的需求。这就不得不通过滥发货币来进行弥补。这样必然会使得货币的“含金量”降低。

在1914年欧洲战争爆发期间，由于战乱的关系，许多人都抢购宝物防身，导致物价飞涨，但是货币的供应本身因为受黄金存量所左右，并未能作出配合。从而导致有一些国家放弃有金储存才印银纸的政策，大量的发行钞票以应当前的需要。这也使得金本位制度所发挥的功能完全的失效了。

欧洲战争过后，世界经济极其不景气。为了改善各个国家之间的收支平衡，除了将自己国家钞票的面值增加以达到货币贬值的目的以外，还实行对资金的管制。再加上一段时期以后的世界经济大恐慌，黄金兑换货币的政策，亦渐寿终正寝。不过，到了1941年，全球性的世界大战爆发时，金本位制度宣告完全崩溃。

1944年7月，世界各主要国家为了整顿国际性的金融紊乱状况，各国在美布雷顿森林会议上达成协议，重新制订黄金兑换制度，并成立了国际货币基金会。国际货币基金会的主要目的是协调各国会员国跨越国际收支的难关，并负责使各国的汇率保持稳定。国际货币基金会的条款规定，各个成员国家的货币都必须以黄金作为基础，美元可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以固定的汇率兑换成黄金，而其他的会员国可以以黄金或者美元作为其货币的后盾。也就是说，除了黄金以外美元也可以作为储备的一种。而美元则把黄金兑换率定位官价每35美元一盎司，也就是说只要拿着35美元就可以到美国的中央银行兑换一盎司的黄金，这就是黄金兑换制的基本内容。

虽然各国的汇价及其银纸的发行可以重新依据黄金或美元，使世界金融秩序重新恢复。但是假如美国的经济一旦倒退，人们对美元的信心产生动摇，各国自然就会把其货币储备的美元部分纷纷兑换成黄金，那么就会把黄金的价格抬高，美国的黄金可换性就会受到严峻的考验。

担心的事情终于发生了。美国经济在50年代出现了国际收支赤字，全世界都对美元看淡，不断的将美元转换成为黄金。美国国库内的黄金储备一夜扫光，造成了美国及全世界的黄金和货币危机。当时大家都看好黄金，投机性买盘将伦敦金的金价推高至40美元一盎司。若金价持续地走高的话，美国为了切实的履行黄金的兑换制度，就不得不将美金贬值直到与黄金市价相同，变相令与黄金兑换制的货币同时贬值。此时，美国、英国、法国、德国、瑞士、荷兰、意大利、比利时等七国的中央银行连手组成一个“黄金总库”尽力维持和稳定黄金的价格在35美元一盎司的标准，以支持美元度过这一次全球性的金融风暴。这一方法虽然在采取之初产生了一点的成效，金价的升幅得到了一定的控制，但是英美两国仍然不能扭转国际赤字收支的颓势，因此出现了更大量的黄金买盘抢购热潮。七国的努力最终因1968年3月的抢购潮高峰期而宣告失败，七国央行最终向外界宣布成立“黄金双价制”。官

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



方的国际贸易结算的黄金交易，依然以35美元一盎司为交换标准，不过黄金在市场上的交换价格完全由市场上的供求关系所决定。虽然各国的中央银行的兑换价格仍然维持在35美元兑换一盎司黄金的价格，但是私人的黄金却需要在自由市场上实行买卖，私人并不能以官价来兑换黄金，所以便产生了官价和市价两种黄金价格。

“黄金双价制”实行的几年间，因为美国国际收支情况持续向坏，外贸逆差不断扩大，各国越来越对美元缺乏信心，纷纷要求美国以官价兑回黄金，使美国难以应付，1971年8月15日，美国总统尼克松宣布新的经济政策，终止与外国央行继续兑换黄金，不过黄金的官价仍然是每盎司35美元。至此，实行不足四年的“黄金兑换制度”宣布告吹，但黄金双价制仍然维持。

在1971年至1973年间，美元多次贬值共约10%，令黄金官价升高到42美元的水平。在973年的11月，美国总统尼克松宣布正式取消黄金双价制，黄金的价格也就不再存在着官价，一切的金价均按市场自由供求决定其价格。没有了政府的干预，黄金的价格才得以真正地表现出来，得到了市场的完全认可。

到了80年代初期，美国的里根政府多次将美元和黄金的关系拉拢，企图恢复金本位制，但是由于美国的美钞的发行速度远远地超过了美国黄金储备的增长速度，因此也没有能够将金本位制得以恢复，这也正是金本位制的缺陷所在。自此，黄金在国际间的地位已不如昔日，在纸币盛行的年代里，已经没有当年在货币领域的光彩。

从以上对国际金融体系发展的简述中可以发现，黄金在历次国际货币金融体系的发展变化中一直占有重要的地位。主要体现为：①是世界

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性的国际储备；②在金本位制和金汇兑本位制下，对汇率的变化影响很大，对国际结算、国际贸易支付、国际收支的调节也起到了很重要的作用。③也是各国货币信用体系的基础。

二、黄金非货币化进程

随着国际货币体系的改革发展，黄金的地位也发生了相应的变化。主要表现在四个方面，首先，各国储备资产中货币储备——美元的大量增加，使黄金在国际储备中的地位大大下降；其次，一些主要工业化国家于1961年建立了黄金总库，通过稳定黄金价格来稳定汇率；第三，国际货币基金组织的第一修正案决定建立特别提款权账户（SDRS），以弥补现有的储备资产，实际上使黄金的份额相对减少；第四，1968年出现的黄金双重市场，私人和官方黄金交易分开进行。

而在1978年，国际货币基金组织的第二次修正案上，更较大地改变了基金章程中的黄金地位。首先，黄金不再是货币平价的共同单位，也不作为特别提款权的价值单位，取消了黄金官价；第二，禁止重新确立固定的黄金价格，基金组织不再干预黄金交易的市场价格，也不建立固定价格；第三，取消了必须用黄金向基金组织进行往来结算的规定，任何使用黄金作为支付手段的须经绝大多数成员国投票赞成。这一决定，大大地削弱了黄金在货币体系中的地位，从此开始了黄金非货币化的进程。

黄金的非货币化有着深刻的内在原因，具体有：

1. 和纸币相比，用商品做货币将带来资源的浪费，根据大经济学家弗里德曼的估算，使用纯商品作为货币所耗费的成本大约是年GDP的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



4%，而实际上只要人们对纸币的支付能力有充分的信心，作为货币符号的纸币完全能够取代作为有形商品的黄金，同时节约一笔客观的资源。

2. 经济增长的需要是无限的，而黄金的供给是刚性的。据估计世界上开采出来的黄金可以放到55立方英尺的房子里，这些黄金肯定不可能满足财富增长的需要，经济必然面临通缩的困境。

3. 黄金作为货币不能发挥经济货币政策的灵活性。金融政策的目标并不仅仅局限于币值的稳定，有的时候决策者们还要考虑到是经济增长和充分就业，在黄金为本位的国际货币体系中，国家之间的利益冲突就会更加明显，这里面有微妙的关系、巧妙的平衡，黄金显然难以满足要求。

三、作为新型投资工具的黄金

尽管如此，现在断定黄金将彻底退出货币领域还为时过早。到目前为止，全球仍有相当数量的黄金存在于金融领域，发挥着货币的某种职能。黄金仍是世界重要的储备资产，国际货币基金组织仍有上亿盎司的黄金储备，世界上许多中央银行的国际储备资产都有相当一部分为黄金，各货币集团如欧洲货币体系中也有相当的黄金储备。根据英国黄金矿业服务公司的研究结果，1997年全世界官方持有的黄金储备达到3.19万吨，占黄金存量的23.7%。私人投资耗用黄金2.42万吨，占比18%。两项合计为5.61万吨，占比41.7%。黄金在国际货币金融中的作用和地位仍是十分重要的。

事实上现在黄金越来越多以现代投资组合的重要一员出现。尽管有许多的争论，对黄金的金融性表现为需求可以归纳为以下三个方面：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 是通货膨胀和各种危机时候资金良好避难所。20世纪70年代西方国家经济滞胀，通货膨胀严重，黄金却经历了一个大牛市。如图2. 1所示，1994年墨西哥金融危机的时候，比索贬值将近60%，以比索（Pesos）计价的黄金大涨，事实上经验数据表明，在地区冲突、突发天气变化的情况出现时候，黄金的避险价值也十分明显。



图 2. 1　以比索计价的黄金走势图

2. 由于黄金价格走势逆向于美元，所以投资黄金可以对冲美元的贬值风险。

由于国际市场上黄金价格是以美元作为标价工具的，所以当美元价格相对价格（相对其他货币）出现变化，而黄金价格相对价值（相对其他货币）并未变化，以美元标价的黄金必然和美元走势相反。在图1.2中，从1990年到2004年的美元指数和黄金价格可以清楚地看到这一点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

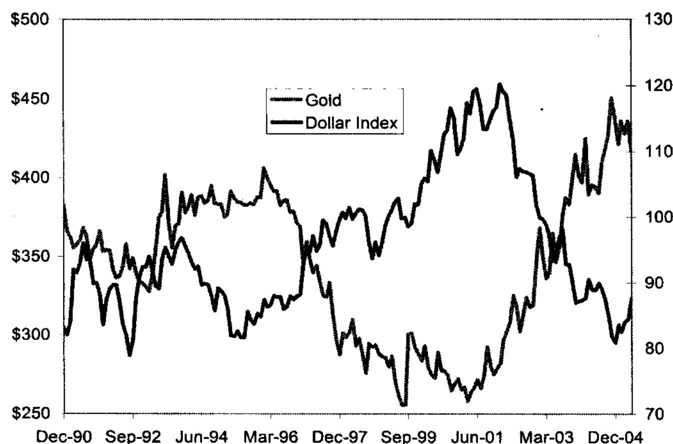


图2. 2 黄金VS美元指数（1990~2005）

数据来源：bloomberg

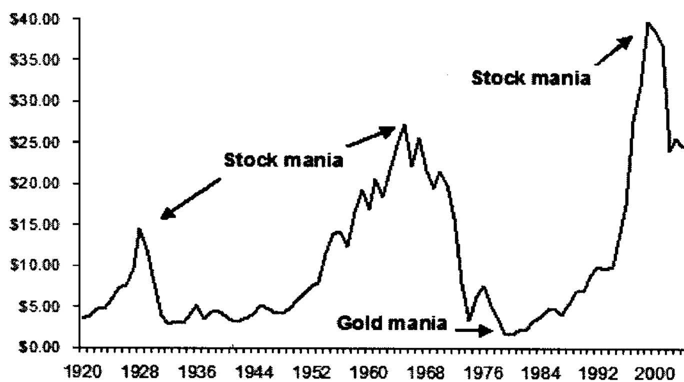


图2. 3 黄金价格与D-J指数之商图（1920~2004）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 黄金价格与股票市场、债券市场价格走势相对独立。以道琼斯D–J指数为例，黄金价格在84年间和指数呈一种相反的状态，事实上不仅是D–J，美国的国债，许多其他国家股指都和黄金价格呈逆向变化，这样黄金作为对冲工具的作用就十分的明显了。

品种繁多的衍生产品为黄金投资功能实现提供了可能。黄金非货币化一方面使黄金的货币功能弱化，但同时也为发展新型黄金投资产品的发展提供机遇，出现了日益增多的黄金衍生品。这些衍生品是金融资产投资产品，是为黄金投资盈利和规避市场风险而设计出来的。从国际黄金市场交易情况看，黄金投资使用的交易标的物主要是衍生品，而不是实金。实际上以金条为标的物的黄金投资量仅占市场总交易量的3%左右，而90%以上的黄金市场交易量是黄金金融衍生品交易。黄金金融衍生品的交易几十倍地放大了黄金市场的交易规模，使当今黄金市场在黄金非货币的条件下，仍然是以金融属性为主导的市场，是一个金融市场而非一般商品市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第3章 黄金的供给和需求

人类的历史到处都包含着黄金的足迹。被人类所知的年代最古老的黄金，就要算是1972年在保加利亚瓦年纳市的一座古墓内出土的那一批黄金制品了。全部的出土文物的历史大约有6 000多年，数量达到2 000件以上，重量共6公斤，成色甚至达到了22.5K。可见人类与黄金的关系极其密切。

黄金作为一种商品，其价格同样受到供给和需求关系的左右。黄金的供给来源大概可以分为三个方面：金矿的出产（初级供应）、民间将黄金投放到市场（次级供应）和官方储备黄金的供应（三级供应）。

一、黄金的供给

（一）黄金的初级供应——金矿

产金国的黄金开采、冶炼等生产活动是直接增加整个世界的黄金存量的唯一来源，新产黄金的出售则构成黄金的初始供应。第二次世界大战后，新产黄金量一直占世界黄金市场供应总量的一半以上。历史上黄金的储量和产量较多的国家主要有南非、前苏联、加拿大和美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国，称为四大产金国。较次的还有巴西、中国、加纳、巴布亚新几内亚、津巴布韦、菲律宾、澳大利亚和哥伦比亚，其中尤其以南非和前苏联的产量为最大。世界上各个产金的国家和地区，每年共生产几千吨的黄金，也是黄金市场上的主要货源之一。

● **南　非**

南非历来是世界第一产金大国，年产量在500吨左右，有时超过1 000吨。销售量一般占世界新产黄金销售量的60%～70%。占世界30%，绝大部分在故有“黄金城”之称的约翰内斯堡冶炼。

南非由若干大金矿组成七大金场，形成了一个绵延500公里的“黄金地带”。黄金开采在南非矿业中占有极为重要的地位，雇佣人员数占矿业雇员总数（400 000）的70%，占矿产品收益的60%以上，而且黄金也是南非的主要出口产品，年出口值占南非年出口收益的40%，因而黄金价格的变化对南非的国际收支平衡影响重大。南非1996年黄金产量为494吨，1997年产量为493吨，1998年产量为464.4吨，1999年为449.5吨。南非在1970年黄金产量曾达到1 000吨，是世界黄金产量的最高峰。自从20世纪80年代以来，南非黄金产量一直处于下跌通道，90年代以来更是每况愈下，1995年以来黄金下跌超过了120吨。

在1984年，南非生产的富格林金币是世界上最好销的金币，单在这一年就有270盎司的销量。但是，由于发达国家不满南非实行的种族隔离政策，而纷纷抵制南非，首选的牺牲品自然是富格林金币，销路从此一蹶不振。

从2002年开始，其主要金矿的产能达到极限，而且由于开采成本增加等原因，产量开始逐年下滑，2006年产量为275吨，为1922年以来的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



最低值。

● **美　国**

美国的黄金生产于70个主要矿脉矿山，12个或更多的大型砂金矿，几乎都在阿拉斯加州，并且数目众多的较小的砂金矿大部分在阿拉斯加州和美国西部地区。另外，美国少量的黄金是作为提炼碱金属主要是铜的副产品回收的。有30个矿山的产量占美国黄金生产的90%。估计1998年的矿山产值约40亿美元。

1998年美国黄金产量估计略低于1997年创纪录的水平，但是美国将足以保持世界第二大黄金生产国地位，仅次于南非。内华达州和加利福尼亚州的产量继续占统治地位，合起来的产量几乎占美国总产量的75%。在美国，1997年7月～1998年6月期间，扩建了一个黄金矿山，9个新建黄金矿山开张，6个黄金矿山倒闭。在这12个月中，每个矿山的平均产量在增加，公司兼并，在美国形成为数不多但较大的金矿。大多数较大的公司成功地用新的黄金储量补充他们的年产量，但是较小的公司一直难以做到这一点。

据1998年前9个月的统计，Engelhard产业界黄金的日常价格是8月低到每金衡盎司275美元，而4月高到近315美元。1998年大部分时间，黄金价格低于298美元，1997年全年都是低价。黄金作为价值存储的传统角色，并未能提高黄金的价格而摆脱18年来的低交易范围。市场继续关心黄金未来在1999年1月1日起开始运作的欧洲中央银行（ECB）黄金储备中的作用。黄金占该银行的外部储备的10%～15%。

黄金投资在近年逐渐呈现出旺盛的趋势，其主要原因是国际经济局势的不稳定，银行降低存款利率，吸引小户投资者购买黄金。全球

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黄金投资的需求量在发生美国“9·11事件”的第四季度增长至110吨，较2000年同期增长8%。美国虽受“9·11事件”政局不稳和经济衰退的负面因素拖累，但黄金首饰的需求量则创下了11年来的高峰，尤其是在“9·11事件”后的数月，消费者以购买黄金首饰作为保值。所有这些都确立了黄金在不稳定局势下的资金避难所的角色。

● **中　国**

中国地大物博，各种资源都极其丰富。国内的黄金蕴藏十分丰富，在大陆有31个省、自治区和直辖市有黄金矿物资源。中国的采金历史源远流长，距今已有4000余年的历史。但是旧中国的采金业，几千年来一直沿用的都是“锹、镐、钉、丝、麻”等简陋的生产工具和落后的手工生产方式。

20世纪50年代初期，中国黄金年产量仅有4吨；经过50年的发展，到1995年，中国黄金产量首次突破百吨，跃居世界第六位，中国人的黄金强国梦，开始成为现实。到了2000年中国全国产金175吨，名列世界第四位，创历史最好水平。

1982年，中国开放黄金饰品市场，随着改革开放的深入发展，居民收入不断提高，黄金需求有了一定的增长。在1989年，中国黄金消费仅有40.3吨，等到了1999年，黄金消费到205吨。作为国家外汇储备中的黄金储备从80年代开始，不但没有增加，反而在外汇储备中的比例下降到不到2%的水平。

世界著名黄金研究组织GFMS认为，中国的黄金行业在经历了连续7年强劲增长后，2007年以来可能取代美国成为世界第二大产金国。2007年上半年，中国黄金产量比去年同期增长了18%，达到129吨；而南非

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的产金量却下跌了7%，为134吨。由于黄金生产迅速增长，中国很可能在近年取代南非，成为全球最大的黄金生产国。

（二）黄金的次级供应——民间黄金的回流

从金矿生产出来的黄金，其供应量极其地稳定，并不会造成瞬间的大幅波动。

当民间个人购买了黄金以后，除了希望能够一代一代地传下去以外，假如出现合理的价格，也会进行交易。尤其是当出现一些对市场上的黄金有一定影响的消息时，根据价格的变动，都会造成黄金供给和需求的相应变动。

除了上述的从民间交易出来的黄金以外，另外的一个黄金来源就是对一些黄金成品的废料进行提取。这一部分每年都有很大的供应量。但是由于黄金的成本日渐增加，制造者为了降低产品的成本，都在寻求一些相关的替代材料以取代昂贵的黄金成分。因此，废料中的黄金供应量就有逐渐降低的趋势。

虽然次级供应受到价格的影响，但是由于民间的黄金数量有限，其供给数量必定不会无限的增加。当到达一定的价格水平，必然会达到供应量的最高水平。除非价格还会有进一步的上涨，否则供给量不会得到骤然的增加。

（三）黄金的三级供应——国家黄金储备

由于黄金在历史上具有（而且至今仍残留着某种）货币特性，因而各国官方机构，尤其是中央银行都保留一定量的黄金储备，据统计，目前各国官方机构持有的黄金储备总量以万吨计。这无疑是一个潜在的、数量巨大的供应来源。实行外汇管制的国家为了能够套取一定数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

额的外汇，就要出售手头的黄金，这也就成为了三级供应的主要来源。在1980年金价最高的时期，前苏联沽出了290万盎司的黄金；但是等到1981年黄金价格大幅回落的时候前苏联却沽出了900万盎司的黄金。可见三级供应的目的是为了为国家套取外汇，而不是像二级供应市场那样是利用转手而获取利润。

三级供应者，主要是一些金矿较多的国家，而且沽出的数额较大，对于金价的影响不可忽视。因此投资者对于这一部分的消息和情报一定要格外地留神，应密切地关注。

二、黄金的需求

黄金市场是一个全世界范围内的市场。黄金的供给虽然能够大概地被估计出来，但是由于黄金的用途涉及到包括金币制造、珠宝首饰、工业用途等各个方面，精确地计算出黄金的需求数量实际上还是比较困难的。但是对于黄金来说，只有很小的一部分是用来视做一种资源来使用的，而大部分仅仅作为投资来对待。从分类上大致可以分为以下几类：

（一）工业上对黄金的需求

黄金的工业用途中，据世界黄金协会统计，2006年用于珠宝手饰业的为2 279吨（占83.4%），牙科及其他工业需求为452吨。而珠宝手饰是弹性相当大的商品，与消费者的收入水准密切相关。亚洲各民族普遍有嗜金的习俗，但收入下降，也使亚洲人对黄金敬而远之。如拥有2亿人口的印尼，传统上每月都要进口15～20吨黄金用于珠宝手饰业，物价指数与珠宝饰品之间有着密切的相关程度。进一步说，当物价上升

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的时候，市民的购买力就会降低，黄金制品这一类奢侈品就会自然地减少，从而带动首饰用金需求的减少。现在的金饰品，已经不像以前那样采用22K和24K的纯金来进行制作了，而是用12K、18K的合金来制作。这样既可以增加金的硬度，还可以减少纯金的用量，而且还不会降低首饰的精美程度。每年用于黄金首饰上的金量，达到黄金总需求量的一半以上，而且欧亚地区的珠宝业发展已经具有了一定的规模，珠宝首饰的用金需求甚为稳定。

作为一种金属，黄金集中具有许多极其良好的物理和化学性能。黄金的导电性、与其他物体的相容性较为突出，易焊接、耐腐蚀，同时又具有超常的反射性、可塑性、稳定性和耐久性。由于这些特性，黄金可广泛适用于各种具有特殊的材料要求的产品制作，如钟表、餐具、镀金器皿、牙科、机械用品、通讯设备和电子产品等。随着经济的持续增长和人们收入的不断提高，工业用金量逐年呈递增的趋势。经济的发展状况是影响黄金在这一方面需求的重要因素。近年来亚洲各地包括中国在内的工业发展速度十分迅速，各地推出的电子产品、电镀器具数量庞大，对黄金的需求也就大大地增加了。1999年是电子工业非常好的一年，达到创纪录的水平。各种电子应用中使用的黄金年同比增加了9%，主要是由于主要五大制造国增长强劲。

黄金凭借起特有的属性成为工业上不可缺少的生产材料。但是，由于黄金的成本较高，为了降低工业成本，各种低成本的材料正在寻求之中，作为成本较大的黄金的替代品。

（二）币金牌制造的黄金需求

每年用在金币和金牌上的黄金大约为全年黄金需求量的15%左右。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于黄金在市面上的发行程度比金牌要广泛的多，因此金币的用金量占到这一部分的较大比重。现在市场上普遍流行的金币主要是南非的富格林金币、美国的鹰洋金币、澳大利亚的鸿运金币以及英国的皇家金币等等。在各个国家推出自己的金币以后，会使黄金铸币的需求量达到相对的稳定。每年金币和金牌的用金需求，也会起到稳定金价的作用。

官方金币需求稳步增长使世界金币制造用金上升了7%，市场主要集中在美国。到年底时在二手市场的强劲有一半出售已被净赔本所代替了。1999年官方金币制造增加了7%。与1997年和1998年的快速增长（这个期间需求共增加了64吨）相比，只能算是适度的增长。但是到了2000年，几乎所有的官方金币生产大国的金币需求都有了显著的下降，幅度最大的就要算是美国了，幅度达到了91%。

（三）投资性的黄金需求

在目前的不兑现纸币本位条件下以黄金作为保值手段，可以避免因通货膨胀而遭受纸币贬值的风险，因为黄金价格会随通货膨胀而相应上升，从而保持原有的实际价值。所以，在通货膨胀比较严重的时期，出于保值动机而形成的私人购金的需求也会十分高涨。私人购买黄金的另一动机是试图通过金价上涨而获利。从长期来看，由于黄金的供应受生产成本制约，而需求则始终能稳定增长，因而价格呈稳定的上升趋势。所以，购买黄金就成为一种受人欢迎的投资选择。

从更加广泛的意义上来说，购买金饰品、金币等也是对黄金的投资。但是我们这里所涉及到的是狭义上的黄金投资。这部分是将黄金的供给减去各工业、牙科、铸造、珠宝首饰的黄金需求量。现在的市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



场上有很多的投资品种，当某几种很火暴的时候，其他的就会被冷落。比如当股票市场和外汇市场很火暴的时候，黄金市场的资金就可能减少，从而会使得市场处于低弥阶段。因此，投资者一定不能忽视其他市场的走动。

另外一个与黄金的投资有着密切关系的是汇率。当一个国家的货币升值时，用这种货币所衡量的黄金价格就比较低，这时在人们眼里购买黄金就比较便宜。许多投资者自然就会将资本投向黄金市场，黄金的投资需求就会增加。在日元十分强劲的那几年里，日本的黄金投资性需求增加了五倍。可见黄金的投资性需求在很大程度上受到币值和国家经济状况的影响。

（四）政府及中央银行对黄金的吸纳

官方机构在黄金市场上的买卖活动，使其一方面表现为黄金的供应方，另一方面又成为黄金的需求方。

在20世纪50年代，各国官方机构主要是以黄金需求方的身份出现在黄金市场上。但是，由于当时美元与黄金保持固定比价，而以美元作为支付手段比黄金便利，因此，与以往的情况相比，这一时期各国官方的黄金需求量显著下降。在60年代和70年代，各国官方机构成为黄金市场的供应方，因为主要西方国家都采取了抛售黄金以稳定货币的政策。80年代以来，黄金的货币功能呈日渐退化的趋势，结果，各国官方机构便很少参与黄金市场的买卖活动。

一般，中央银行在市场上吸纳了一定数量的黄金后，都会对外发表吸纳的原因和数量。通常的目的有两个：一是投资，因为管理层觉得黄金的价格比较合理，值得买进，就会在市场上吸纳。另外的一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

原因就是把黄金当作银行储备。

除了央行以外，一些官方机构比如国际货币基金会，也会在需要的时候吸纳一些黄金。但是，有的时候一些国家为了套取外汇，就不得不把黄金沽出套现。这样，央行和官方机构就不是在市场上获得黄金了。例如在两伊战争期间，两国为了购买军火，就不得不沽空黄金以换成外汇。在这一段时期，两国纷纷向市场上抛售黄金，造成了当时黄金金价的低潮。同样道理，央行大量的沽空黄金，也会造成黄金的大幅度下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第4章 黄金的生产及投资者分类

黄金既然是一种商品，就必然可以用社会必要劳动时间对其价值进行衡量。在1982年6月间，伦敦金的价位都是低于每盎司300美元。10年后，到了1992年，黄金的价格又再一次地在底部徘徊，达到了328美元一盎司的水平。仿佛在某一个价位上，黄金的价格就会得到一定的支撑。这时，许多的投资者就会大量地买入黄金，从而黄金的价格就又会上升。

那么，黄金的底价是什么呢？其实际价值又是怎样的呢？

一、黄金的生产价格

随着技术的进步，找矿、开采、提炼等的费用一直在降低，黄金成本呈下降趋势发展。沙特金矿多为富金矿，2002年间其黄金开采成本仅为111美元/盎司，而当时南非等世界最大产金国的黄金年平均开采成本价较高，在285美元左右。

实际上，黄金并无什么底价，其价格跟生产成本也存在着一定的距离。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在2002年间世界的黄金波动较大，平均价格在320美元/盎司左右，最低价格为年初的280美元一盎司。也就是说，由于炒家的存在，会将价格推高一点。不过，在人们纷纷抛售黄金，黄金充斥市场的时候，黄金的基本价格是存在的。按常理说，黄金的价格不会低于其生产成本。不过，除了生产成本以外，各项运输、店铺经营成本，也会使黄金在从金矿向市场的流动过程中产生价值加入，增加其成本。黄金的各个价，基本上不会以低于其黄金开采成本的价格来沽出黄金生产。

正如以上的数字所显示，各个生产国之间的成本都存在着一定的差异，原因在于矿砂含量的多少。同样是一盎司的黄金，假如要处理好几倍含金量较低的矿砂，生产成本自然要高出一些。为了防止利润的下滑，黄金的生产商都会在金价较高的时候，迫不得已利用生产成本较高、含金量比较低的矿砂来熔取黄金。由于这一部分矿砂的含金量比较低，期间的产量不会很高，因此不会撤动金价而造成损失。而且，在高金价时利润较高，可以弥补一下高生产成本的损失。与此相对应，当金价在谷底徘徊时，生产那些低含量的矿砂会令成本上涨，管理层必然会选取一些含金量较高的矿砂进行提炼，以降低生产成本适应金价低和利润低的情况。

在评估黄金的价钱时，还要明确很重要的一件事情，那就是从金矿的开采者到批发商将黄金投放到市场上的过程中，所有的中间人都会从中赚取利润，从而黄金的价格就会进一步地被抬高。除了从中赚取利润以外，这一部分中间人还担当着促进全世界黄金从金矿到市场上流通的职责。

从这个流通过程来看，首先，矿场先将铸造好的金条交货给第一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个批发商，这时所定出的交易价就是矿场交货的标准价格。这个价格只是每天挂牌公布，其计算方法完全由业内人士制定。在金商从矿商手中购得黄金以后，金商之间也会进行交易。但是由于交易的数量比较大，因此其交换价格通常会低于市场上的零售价格大约0.5%左右。

综上所述，在评估黄金的底价时，既要注意到黄金的生产成本，又要注意到黄金交易流程中中间商人所占到的利润。

二、黄金市价的其他决定因素

很多人都习惯用黄金的生产成本价来衡量某一种投资是否是低价。比如说，当黄金的生产成本是300美元一盎司时，一旦金价跌到300美元以下，根据生产成本这一概念，就是买入的时机。因为这部分投资者会认为，跌破成本价以后就不会有人再继续开采黄金了。与此相对应，如果生产成本不变，当价格升到400美元一盎司时，就应该低价卖出。因为成本较市价要低，这样就会引致大量的生产采掘，以致供应过求，市价必然会降低。

但是实际的情况却并非这么的简单，这样进行价格预测就会有不周到的风险。

1. 就是在一个国家里的不同金矿，都会产生不同的生产成本，又何况是世界上的那么多国家呢。因此，不可能有单一的生产成本价格。

2. 有的时候，虽然生产成本价高过商品市价，但是考虑到要发放工资，而且设备已经是已有之物。进行生产比不进行生产的损失要少得多，因此在这种情况下，大多数的生产商都不会停产，能收回多少就算多少。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 在黄金的生产过程中会出现许多副产品，例如白银、铜、锌、铀等金属元素。就算金价要比开采成本低，但是副产品会带来巨幅的收益，同样还是不会停止开采。

4. 有许多国家为了促进本国经济的发展，都会对一些行业提供补贴，其中也会包括黄金采掘业。这样一来，即使黄金的成本高于市价，生产商在获得补贴的情况下，仍然会进行黄金生产。因此，市价未必会因为开采成本而自动降到底线。

5. 从市场的供求关系来看，决定市价的应该是供求而不是生产成本和底价。即使生产成本低于市场价格的情况下，如果在市场上黄金供给量大于需求量，金价也很难止跌回升。

但是，根据供求关系决定价格的说法，会不会有一天在供给很大时，黄金变得如废铜烂铁一样全无价值呢?

其实，人类一直在寻求一种货币。这种货币如果能够得到大家的公认、容易流通、容易兑换其他的商品、购买力稳定又有保值的功能，那就是最理想不过了。

在第二次世界大战之前，英国的经济强盛，英镑自然就被世界各国公认为国际性的流通货币。但是在第二次世界大战以后，英国的经济开始走下坡路，美国摇身一变成为了领导经济潮流的超级大国，英镑的地位自然也就被美元所取代。当时，全人类都似乎找到了最理想得币值。美国政府同时也作出承诺，凡持有有美元者都可以随时向美国政府兑换黄金。由于金价官定，美元和黄金从此达到了可以平起平坐的地位。

事与愿违，在二战之后，美国政府的负担逐渐增加，收支开始出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



现赤字。再加上其后的越南战争，美元得流通量已经远远的超过了美国政府的黄金储备量，美元兑换黄金的承诺也根本没有可能得到履行。在1971年，美国政府宣布取消美元可以随时兑换黄金的承诺，而让金价自由的浮动。

美元和英镑都曾经担任过国际货币这种角色，但是没有任何一个国家都能保证自己国家的经济能够永远强劲。因此，只有一种货品，能够在几千年里为人类提供储蓄、防身、保值之用，它就是黄金。

黄金的历史极其久远，已成为了世界上公认的国际货币，被列为资产货币中最具有保值性的一种。比如说，在世界性的租界市场中，黄金被人们广泛的用作贷款的抵押品；1992年欧洲共同市场将市场单一化，其中的一个安排就是计划将黄金列为欧洲货币体系中资产组合的一个重要部分。

黄金是一种天然的矿产，不能被毁灭、十分的稀有而且其纯度能够被准确的测量；黄金本身有一定的价值，不但可以当作钱来使用，而且也是各种饰品的首选材料；黄金的性质十分稳定，有很好的沿展性，不容易蒸发、被腐蚀，且不易发生化学反应。正是由于黄金的这些特性，因此根本不能被其他的金属所取代，而且被广泛地用于工业的各个方面。越来越多的中央银行更将黄金储备存量不断地增加起来，显示黄金真的具有保值和稳定金融体系的功能，使其在经济社会中拥有德高望重的地位。

三、黄金投资者分类

黄金买卖投资者，通常可分为三种类型。它们分别是：黄金的长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

线投资者，黄金的中期投资者及黄金的短线投资者。

（一）黄金的长线投资者

长线投资黄金，一般都是将黄金作为长时间的储蓄进行囤积，而不希望卖出黄金取回本金。其动机主要是基于政局和战乱的因素所致，有的也是为了防范通货膨胀对自己资产的不利而买入黄金。黄金的长线投资者一般不会轻易的沽空自己的黄金存货，除非到了非不得已的情况，与那些见价格合适就卖出而获利的投资者有很大的区别。长线投资者把购买黄金作为一种储蓄，不管金价是高是低，都照常的买入。通常是实行每月一金的政策，定期买入。

（二）黄金的中线投资者

中线投资黄金的人士，才能算是真正懂得投资的人士。中线投资者只会在黄金价格在低位时买入，然后在高价处沽出，以获得买卖之差价，扩大投资的利润。当中线投资者看好黄金的前景，预期金价即将上涨的时候，可以借机购入金币、金条、金元宝等形式的实金，也可以购入黄金矿场的股票。

中线投资者跟长线投资者略有不同：前者只有在对未来的金价进行预测以后，在能够预期实现其投资利润的时候才会进行黄金的投资；而后者对于黄金的价格根本不与理睬，不管是否获得利润，都会进行黄金的投资。

中线投资者获取利润的机会成本和代价，就是愿意承担金市的风险。在黄金市场上的投资，可以更好地完善投资者的投资组合。当一个人在做股票投资的时候，他同时可以进行黄金的投资，这样除了可以令自己的投资多元化以外，还可以收到分散风险的收益。当到达满

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



意的价位时，中线投资者可以在几个月的时间里将自己的资金收回，把手头的黄金抛出，而不会长时间地持有黄金。

（三）短线黄金炒家

短线黄金炒家对黄金只是抱着投机的态度，希望最短的时间里获得最多的利润。一般这些投资者只会参与黄金期货、黄金期权等黄金远期和约的交易，这些投资工具的持有可能只有几分钟或者长达几个月，将套期保值的风险完全承担。虽然这种投资有很大的风险，当中有很大的投机性，但是却能够在很短的时间内获得很可观的利润。

黄金的投资做法很多，风险的大小可以进行选择。但是不管进行何种方式的投资，都理应懂得黄金的用途、黄金的基本分析、影响金价的各种因素和各种投资方式及其相应所承担的投资风险。毫无原则的投资者，必然不会在黄金市场上获得长期的成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第5章　为何投资于黄金

在投资市场上，供投资者选择的投资品种十分丰富。为什么要选择黄金投资呢？黄金投资与其他形式的投资到底有哪些方面的优势呢？

（一）在税收上的相对优势

黄金可以算是世界上所占税项负担最轻的投资项目了。其交易过程中所包含的税收项目，基本上也就只有黄金进口时的报关费用了。与此相比之下，其他的不少投资品种，都存在着一些容易让投资者忽略的税收项目。

例如，在进行股票投资时，如果需要进行股票的转手交易，还要向国家缴纳一定比例的印花税。如此计算下来，利润将会成比例地减少，如果是进行大宗买卖或者长年累月的计算，这部分的费用可谓不菲。

又比如说，您进行房产投资，除了在购买时需要缴纳相应的税收以外，在获得房产以后，还要缴纳土地使用税。当您觉得房价已经达到了一定的程度，可以出售获利的时候，政府为了抑制对房产的炒作，还会征收一定比例的增值税。这样算下来，收益在缴纳赋税以后，收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



益与以前所比，真的会有很大的差别。

在进行任何一种投资之前，都应该对所投资的项目的回报率进行分析（投资回报率=投资净收益/起初的投资额）。这里所涉及到的投资净收益，是缴纳赋税以后的收益。也许您开始觉得自己大赚特赚了一笔，但是当支付了一定比例的税收后，您的收益也许让您会感到少的可怜。尤其是在一些高赋税的国家里，投资前的赋税计算就变得极其重要，否则可能会使您做出错误的投资决策。

（二）产权转移的便利

假如您手头上有一栋住宅和一块黄金。当您打算将它们都送给您的子女的时候，您会发现，将黄金转移很容易，让子女搬走就可以了，但是住宅就要费劲得多。住宅和股票、股权的转让一样，都要办理过户手续。假如是遗产的话，还要律师证明合法继承人的身份，并且缴纳一定的遗产税，这样您的这些财产就会大幅度地缩水。

由此看来，这些资产的产权流动性根本没有黄金那么优越。在黄金市场开放的国家里，任何人都可以从公开的场合购得黄金，还可以像礼物一样进行自由转让，没有任何类似于登记制度的阻碍。而且黄金市场十分庞大，随时都有任何形式的黄金买卖。

（三）世界上最好的抵押品种

很多人都遇到过资金周转不灵的情况，解决这种窘困的方法通常有两种，第一就是进行典当，第二就是进行举债。举债能否实现，完全看您的信用程度，而且能借到的能否够用也不能确定。这时，黄金投资者就完全可以把黄金进行典当，之后再赎回。

可以用来典当的物品种类很多，除了黄金以外还有古董、字画等，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等。但是由于古董、字画等投资品的赝品在市场上实在是不少，因此在这方面来看，黄金进行典当就要容易的多，需要的只是一份检验纯度的报告。正是由于黄金是一种国际公认的物品，根本不愁买家承接。一般的典当行都会给予黄金达90%的短期贷款，而不记名股票、珠宝首饰、金表等物品，最高的贷款额也不会超过70%。

不过在银行方面用黄金进行抵押就有一定的差别。例如，在香港的银行就不习惯接受黄金作为抵押品，可能是不欲进行检验或者是风俗方面的原因吧。但是在法国这种黄金文化比较深厚的地方，银行都欢迎用黄金进行贷款，而且贷款的比率能达到百分之百。

（四）黄金能保持久远的价值

商品在时间的摧残下都会出现物理性质不断产生破坏和老化的现象。不管是房产还是汽车，除非被某个名人使用过，不然经过岁月的磨练都会有不同程度的贬值。而黄金由于其本身的特性，虽然会失去其本身的光泽，但是其质地根本不会发生变化。表面经过药水的清洗，还会恢复其原有的容貌。

即使黄金掉入了它的客星“黄水”里，经过一连串的化学处理，它仍然可以恢复其原有的容貌。正是由于黄金是一种恒久的物质，其价值又得到了国际的公认，所以从古到今都扮演着一个重要的经济角色。

（五）是对抗通胀的最理想武器

近几十年间，通货膨胀导致的各国货币缩水情况十分剧烈。等缩水到了一定的程度时钞票就会如同废纸一般。此时，人心惶惶，任何政治上的风吹草动都会引起人们纷纷抢购各种宝物的自保行为。比如当时在南美的一些国家里，当人们获得工资后，第一件要做的事情就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是跑到商店里去购买各种宝物和日用品。

很大面值的纸币连一个鸡蛋都买不起，是当时的真实写照。黄金却会跟随着通胀而相应地上涨。因此，进行黄金投资，才是避免在通胀中被蚕食的最佳方法。

（六）黄金市场很难出现庄家

任何地区性股票的市场，都有可能被人为性的操纵。但是黄金市场却不会出现这种情况。金市基本上是属于全球性的投资市场，现实中还没有哪一个财团的实力大到可以操纵金市。也有一些做市的行为在某个市场开市之处，但是等到其他的市场开始交易的时候，这些被不正当拉高的价格还是会回落，而又再次反映黄金的实际供求状况。也正是由于黄金市场做市很难，所以为黄金投资者提供了较大的保障。

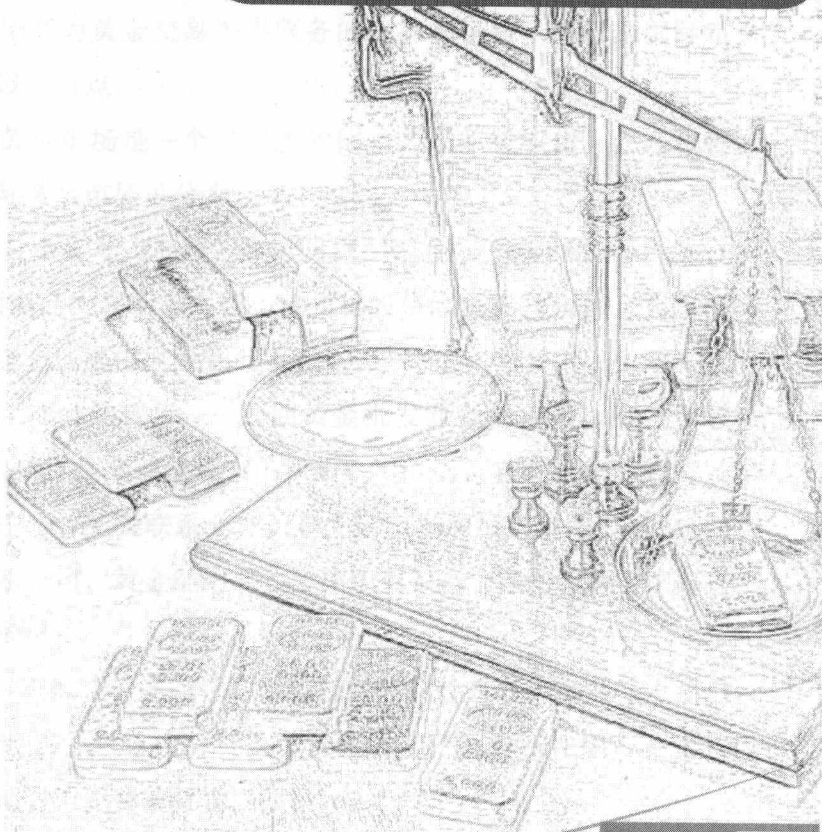
（七）没时间限制，可随时交易

香港金市的交易时间是从早上9点到第二天凌晨2点30分（冬季是3点30分），投资者可以进行港金和本地伦敦金的买卖。香港金市收市，伦敦又开，紧接着还有美国，24小时都可以进行黄金的交易。投资者可以随时获利平仓，还可以在价位适合时随时建仓。另一方面，黄金的世界性公开市场不设停板和停市，令黄金市场投资起来更有保障，根本不用担心在非常时期不入市平仓止损。

黄金投资的优点如此之多，应该成为投资人士们投资组合中的一部分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二篇 国际黄金市场



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第6章　国际黄金市场简介

黄金市场即为黄金交易提供服务的机构和场所，现行的国际黄金市场表现出以下特点：

第一，黄金市场是一个多层次的体系。按照组织化、公开化程度的高低，国际黄金市场可分为：

1. 从事黄金期货/期权交易的期货交易所，如NYMEX、TOCOM、CBOT、巴西商品交易所等。银行和机构投资者的参与提高了市场流通性，并为黄金企业提供风险管理服务。

2. 从事全球性的现货——远期黄金批发业务的市场，伦敦金银市场协会（LBMA）是全球性最大的黄金OTC市场，它既是全球现货黄金有形的定价中心，又是联系全球黄金无形市场的最大枢纽。LBMA的会员、跨国矿业公司、黄金经纪商、各国中央银行、国际金融组织是这个市场的主要成员。

3. 纽约、苏黎士、东京、香港等地的区域性现货市场的特点是以银行、黄金经销商、综合性财团为市场主体，受各自所在国中央银行的监管，在本地区组织黄金买卖。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 在黄金主要生产国的黄金市场，如南非的黄金市场，长期以来由国家特许黄金银行和黄金公司专营，最近出现市场自由化的趋势。

5. 在欠发达地区的黄金市场，如中东迪拜、印度孟买。由当地特许经营权的财团经销黄金，现在进行改革，趋向更加公开的市场。

一、国际黄金市场的供应和需求特性

如前所述，黄金市场的供应来源主要有以下几个方面：第一种是经常性供给。世界各产金国的新产金，这类供给是稳定的，经常性的。第二种是诱发性供给。这是由于其他因素激作用导致的供给，主要是金价上扬，使许多囤金者为获利抛售，或使黄金矿山加速开采。第三种是调节性供给。这是一种阶段性不规则的供给。如产油国因油价低迷，会因收入不足而抛售一些黄金，如前苏联向世界市场售出的黄金。还原重用的黄金以及其他一些国家官方机构、国际货币基金组织和私人抛售的黄金。随着社会的发展，黄金的经济地位和应用在不断地发生变化。它的货币职能在下降，如图6. 1所示，在工业和高科技领域方

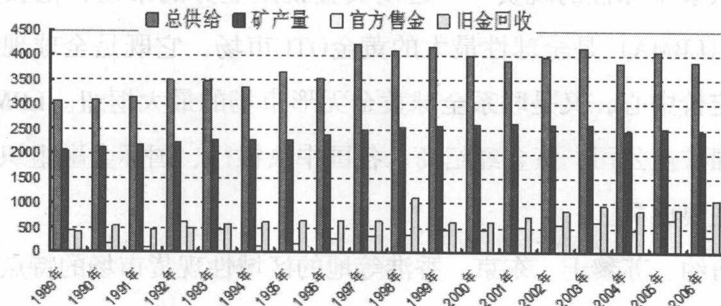


图6. 1 世界黄金供给示意图

数据来源：bloomberg，2007

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面的应用在逐渐扩大。

黄金供给主要来自于矿产金、旧金回收、央行售金。目前世界的黄金存量大概是14万吨，每年新生产出来的黄金大约占存量的1.2%左右。

国际货币基金组织和各国重要银行在黄金市场上发挥着重要角色。目前世界官方储备大约有4万吨，约占世界黄金存量的30%强。

旧金回收数量一般比较稳定，主要来源于投资性金条、金币、黄

表6.1　　排名前20位黄金储备国家

序　号	国家(地区)组织	数　量	占外汇储备(%)
1	美　国	8135.5	76.1
2	德　国	3422.5	63.2
3	国际货币基金组织	3217.3	
4	法　国	2680.6	56.9
5	意大利	2451.8	66
6	瑞　士	1290.1	43
7	日　本	765.2	1.8
8	欧洲央行	641.7	24.4
9	荷　兰	640.9	55.3
10	中国大陆	600.0	1.1
11	中国台湾	423.3	3.3
12	俄罗斯	401.7	2.4
13	葡萄牙	382.6	77.4
14	印　度	357.7	3.8
15	委内瑞拉	356.8	24.3
16	西班牙	337.1	40.7
17	英　国	310.3	13.1
18	奥地利	288.7	45.8
19	黎巴嫩	286.8	32.1
20	比利时	227.6	36.2

数据来源：国际货币基金组织，2007

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



金首饰等，大约维持在850吨左右。

国际上黄金的主要需求和用途有三大类：

1. 用作国际储备。各国官方的黄金储备主要作用是作为国际支付的准备金，一国黄金储备的多少与其外债偿付能力有密切关系。为了保持一定的黄金储备比例，各国中央银行及国际金融机构都会参与世界黄金市场的交易活动。表6. 1为世界主要国家黄金储备量。

2. 用作珠宝装饰。华丽的黄金饰品一直是一个人的社会地位和财富的象征。

珠宝制造是黄金最重要也是最传统的需求，占到黄金消费量的80%

表6. 2 世界黄金供需统计

	2004 年	2005 年	2006 年	2006 年相对 2005 年变化(%)	2007 年第一季度	2007 年第二季度
供给(吨)						
矿山开采	2 070	2 464	2 106	-15	464	454
央行售金	469	674	329	-51	108	148
再生金	849	886	1 106	25	252	237
总供给	3 388	4 025	3 541	-12	824	840
需求(吨)						
工业需求总计						
珠宝	2 614	2 707	2 279	-16	575	697
工业 & 牙科	411	427	452	6	114	117
工业需求总计	3 025	3 134	2 731	-13	689	813
金条 & 金币制造	398	411	411	0	124	147
其他零散投资	-60	-26	-28	—	-13	-14
ETF& 类似	133	208	260	25	36	-3
总需求	3 496	3 727	3 374	-9	836	944

数据来源：世界黄金协会，2007

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

左右。其他的需求还包括零售投资需求、工业需求等。全世界黄金的供需表格如表6. 2所示：

这是任何一种金属都不具备的，正因为有这么多有益性质，使它广泛用到最重要的现代高新技术产业中去，如电子技术、通信技术、宇航技术、化工技术、医疗技术等。

入市赚取利润，另一方面，人们在不同条件下，可在黄金与其他投资工具之间互为选择。如当美元贬值、油价上升时，黄金需求量便会有所增加；如股市上涨，吸引大量资金，那么黄金需求可能会相应减少。

二、黄金市场的参与者

国际黄金市场的参与者，可分为国际金商、银行、对冲基金等金融机构、各个法人机构、私人投资者，以及在黄金交易中有很大作用的经纪公司。

1. 国际金商：最典型的就是伦敦黄金市场上的五大金行，其自身就是一个黄金交易商，由于其与世界上各大金矿和许多金商有广泛的联系，而且其下属的各个公司又与许多商店和黄金顾客联系，因此，五大金商会根据自身掌握的情况不断报出黄金的买价和卖价。当然，金商要负责金价波动的风险。

2. 银行：又可以分两类，一种是仅仅为客户代行买卖和结算，可自身并不参加黄金买卖，以苏黎士的三大银行为代表，他们充当生产者和投资者之间的经纪人，在市场上起到中介作用。也有一些做自营业务的，如在新加坡黄金交易所（UOB）里，就有多家自营商会员是银

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



行的。

3. 对冲基金：近年来，国际对冲基金尤其是美国的对冲基金活跃在国际金融市场的各个角落。在黄金市场上，几乎每次大的下跌都与基金公司借入短期黄金，在即期黄金市场抛售和在纽约商品交易所黄金期货交易所构筑大量的淡仓有关。一些规模庞大的对冲基金利用与各国政治、工商、金融界千丝万缕的联系往往较先捕捉到经济基本面的变化，利用管理的庞大资金进行买空和卖空，从而加速黄金市场价格的变化而从中渔利。

4. 各种法人机构和私人投资者：这里既包括专门出售黄金的公司，如各大金矿、黄金生产商、专门购买黄金消费的（如各种工业企业）黄金制品商、首饰行，以及私人购金收藏者等，也包括专门从事黄金买卖业务的投资公司、个人投资者等；种类多样，数量众多。但是从对市场风险的喜好程度分，又可以分为风险厌恶者和风险喜好者：前者希望回避风险，将市场价格波动的风险降低到最低程度，包括黄金生产商、黄金消费者等，后者就是各种对冲基金等投资公司，希望从价格涨跌中获取利益。前者希望对黄金保值，而转嫁风险；后者希望获利而愿意承担市场风险。

5. 经纪公司：是专门从事代理非交易所会员进行黄金交易，并收取佣金的经纪组织。有的交易所将经纪公司称为经纪行（Commission House）。在纽约、芝加哥、香港等黄金市场里，活跃着许多的经纪公司，他们本身并不拥有黄金，只是派场内代表在交易厅里为客户代理黄金买卖，收取客户的佣金。

黄金作为具有特殊功能的商品，其价格不仅仅由供需因素来决定，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而且，因其价格确定因素错综复杂，跟一般的商品也有很大的差别。

全球的黄金市场主要分布在欧、亚、北美三个区域。欧洲以伦敦、苏黎士黄金市场为代表；亚洲主要以香港为代表；北美主要以纽约、芝加哥和加拿大的温尼伯为代表。全球各大金市的交易时间，以伦敦时间为准，形成伦敦、纽约（芝加哥）连续不停地黄金交易：伦敦每天上午10：30的早盘，定价揭开北美金市的序幕。纽约、芝加哥等先后开叫，当伦敦下午定价后，纽约等仍在交易，此后香港也加入进来。伦敦的尾市会影响美国的早市价格，美国的尾市会影响香港的开盘价，而香港的尾市价和美国的收盘价又会影响伦敦的开市价，如此循环。

在各个成功的黄金市场中，为黄金交易提供服务的机构和场所其实各不相同，具体划分起来，又可分为没有固定交易场所的无形市场，以伦敦黄金市场和苏黎士黄金市场为代表，可称为欧式；有在商品交易所内进行黄金买卖业务的，以美国的纽约商品交易所（COMEX）和芝加哥商品交易所（IMM）为代表，可称为美式；有的黄金市场在专门的黄金交易所里进行交易，以香港金银业贸易场和新加坡黄金交易所为代表，可称为亚式。

欧式黄金交易：这类黄金市场里的黄金交易没有一个固定的场所。在伦敦黄金市场，整个市场是由各大金商、下属公司之间的相互联系组成，通过金商与客户之间的电话、电传等进行交易；在苏黎士黄金市场，则由三大银行为客户代为买卖并负责结账清算。伦敦和苏黎士市场上的买家和卖家都是较为保密的，交易量也都难以真实估计。

美式黄金文易：这类黄金市场实际上建立在典型的期货市场基础上，其交易类似于在该市场上进行交易的其他种商品。期货交易所作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



为一个非营利性机构，本身不参加交易，只是为交易提供场地、设备，同时制定有关法规，确保交易公平、公正地进行，对交易进行严格地监控。

亚式黄金交易：这类黄金交易一般有专门的黄金交易场所，同时进行黄金的现货和期货交易。交易实行会员制，只有达到一定要求的公司和银行才可以成为会员，并对会员的数量配额有极为严格的控制。虽然进入交易场内的会员数量较少，但是信誉极高。以香港金银业贸易场为例：其场内会员交易采用公开叫价，口头拍板的形式来交易。由于场内的金商严守信用，鲜有违规之事发生。

实际上，以上各种交易所与金商、银行自行买卖或代客交易只是在具体的形式和操作上的不同，其运作的实质都是一样的，既都是尽量满足世界不同黄金交易者的需要，为黄金交易提供便利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第7章　国际黄金交易中心

一、伦敦黄金市场

英国在欧洲历史上有着举足轻重的作用，它是第一个实行金本位制的国家，在黄金投资与管理上经验丰富。伦敦黄金市场历史悠久，其发展历史可追溯到300多年前。1804年，伦敦取代荷兰阿姆斯特丹成为世界黄金交易的中心，1919年伦敦金市正式成立，每天进行上午和下午的两次黄金定价。由五大金行定出当日的黄金市场价格，该价格一直影响纽约和香港的交易。市场黄金的供应者主要是南非。1982年以前，伦敦黄金市场主要经营黄金现货交易。1982年4月，伦敦期贷黄金市场开业。目前，伦敦仍是世界上最大的黄金市场。

伦敦是国际性的黄金现货交易中心，全球各地的本地伦敦金的结算，都集中在伦敦金市进行。

伦敦黄金市场的特点之一是交易制度比较特别，因为世界上各个主要的伦敦金市场，实际上并没有实际的交易场所，其交易是通过无形方式——各大金商的销售联络网完成。交易会员由具权威性的五大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



金商及一些公认为有资格向五大金商购买黄金的公司或商号所组成，然后再由各个加工制造商、中小商号和公司等连锁组成。交易时由金商根据各自的买盘和卖盘，报出买价和卖价。

伦敦金市会在每个交易日的伦敦时间上午七点半，订出上午定价(AM Fixing)。定价的目的，就是开出一个较为能够被市场接受的金价。定价过高和过低，都会影响投资者的操作，伦敦五大金行也会作出相应调整。定价是黄金价格的买卖标准，而世界各地投资者均以定价为黄金投资的重要参考。伦敦黄金市场的下午定价则于伦敦时间下午三点开出。

目前决定定盘价的五大金商是：

Barclays capital，英国巴克莱银行

Deutsche bank，德意志银行

Scotiamocatta，加拿大枫叶银行贵金属分支机构

Hsbc，汇丰银行

Societe Generale，法国兴业银行

更多资讯，请查阅网站：http：//www.goldfixing.com/

伦敦黄金市场交易的另一特点是灵活性很强。黄金的纯度、重量等都可以选择，若客户要求在较远的地区交售，金商也会报出运费及保费等，也可按客户要求报出期货价格。最通行的买卖伦敦金的方式是客户可无需现金交收，即可买入黄金现贷，到期只需按约定利率支付利息即可，但此时客户不能获取实物黄金。这种黄金买卖方式，只是在会计账上进行数字游戏，直到客户进行了相反的操作平仓为止。

伦敦黄金市场特殊的交易体系也有若干不足。首先，由于各个金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

商报的价格都是实价，有时市场黄金价格比较混乱，连金商也不知道哪个价位的金价是合理的，只好停止报价，伦敦金的买卖便会停止；其次，伦敦市场的客户绝对保密，因此缺乏有效的黄金交易头寸的统计。

二、苏黎世黄金市场

苏黎世黄金市场，是二战后发展起来的国际黄金市场。由于瑞士特殊的银行体系和辅助性的黄金交易服务体系，为黄金买卖提供了一个既自由又保密的环境，加上瑞士与南非也有优惠协议，获得了80%的南非金，以及前苏联的黄金也聚集于此，使得瑞士不仅是世界上新增黄金的最大中转站，也是世界上最大的私人黄金的存储中心。

苏黎世黄金市场没有正式组织结构，由瑞士三大银行：瑞士银行（Swiss Bank）、瑞士信贷银行（Credit Swiss Bank）和瑞士联合银行（Union Bank of Switzerland）负责清算结账。三大银行不仅可为客户代行交易，而且黄金交易也是这三家银行本身的主要业务。苏黎世黄金总库（Zurich Gold Pool）建立在瑞士三大银行非正式协商的基础上，不受政府管辖，作为交易商的联合体与清算系统混合体在市场上起中介作用。

苏黎世黄金市场无金价定盘制度，在每个交易日任一特定时间，根据供需状况议定当日交易金价，这一价格为苏黎世黄金官价。全日金价在此基础上的波动无涨停板限制。

由于苏黎世黄金市场的历史比较悠久，在市场成熟度和市场力量方面，都获得国际的认可，达到国际标准。苏黎世黄金市场曾经在国际黄金市场上的地位仅次于伦敦，现在仍居于黄金市场前五名之内。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



三、美国黄金市场

美国黄金市场是20世纪70年代中期发展起来的，主要原因是1977年后，美元贬值，美国为了套期保值和投资增值获利发展起来的。美国黄金市场由包括纽约商品交易所（NYMEX）、芝加哥国际商品交易所（IMM）、底特律、旧金山和水牛城共五家交易所构成。

美国黄金市场以做黄金期货交易为主，目前纽约黄金市场已成为世界上交易量最大和最活跃的期金市场。纽约商品交易所（NYMEX）是全球最具规模的商品交易所，同时是全球最早的黄金期货市场。根据纽约商品交易所的界定，它的期货交易分为NYMEX及COMEX两大分部，NYMEX负责能源、铂金及钯金交易，其余的金属（包括黄金）归COMEX负责。

COMEX目前交易的品种有黄金期货、迷你期货、期权和基金。COMEX黄金期货每宗交易量为100盎司，交易标的为99.5%的成色金。迷你黄金期货，每宗交易量为50盎司，最小波动价格为0.25美元/盎司。COMEX的黄金交易往往可以主导全球金价的走向，实际黄金实物的交收占很少的比例。参与COMEX黄金买卖以大型的对冲基金及机构投资者为主，他们的买卖对金市产生极大的交易动力；庞大的交易量吸引了众多投机者加入，整个黄金期货交易市场有很高的市场流动性。

四、香港黄金市场

香港黄金市场已有90多年的历史。其形成是以香港金银贸易场的成立为标志。1974年，香港政府撤销了对黄金进出口的管制，此后香港

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金市发展极快。由于香港黄金市场在时差上刚好填补了纽约、芝加哥市场收市和伦敦开市前的空档，可以连贯亚、欧、美，形成完整的世界黄金市场。其优越的地理条件引起了欧洲金商的注意，伦敦五大金商、瑞士三大银行等纷纷来港设立分公司。他们将在伦敦交收的黄金买卖活动带到香港，逐渐形成了一个无形的当地“伦敦金市场”，促使香港成为世界主要的黄金市场之一。

目前，香港黄金市场由三个市场组成：

1. 香港金银贸易市场。以华人资金商占优势，有固定买卖场所，交易方式是公开喊价，现货交易。以港币报价，黄金成色以99.9%为标准，最少合约成交量为100司马两，最小的价格变动为1元。买卖数量如果不是很多，均可免付保证金。若买卖超过2000两的信用额，则每手超额的黄金买卖需缴付保证金5万元。

贸易场主要由21名行员组成管理监事会，负责管理事宜，行员任期两年。金银贸易场亦授权32家会员金号，铸造规格和成色划一的金条，以作为场内行员间交收的用途。

2. 伦敦金市场（Loco London Gold），从1975年开始初具规模。以盎司计算美元报价，实金交收在英国伦敦进行，在纽约进行美元结算。伦敦金的黄金成色必须在99.5%以上。

伦敦金买卖时间与金银贸易场开市时间大致相同，以国外资金商为主体，没有固定交易场所。伦敦金仍是现货买卖市场，成交后下一个工作日便要进行交收。

3. 黄金期货市场，在20世纪80年代，香港曾有过自己的黄金期货产品，当时是由香港商品期货交易所（香港期货交易所前身，目前已并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



入港交所）经营，但其后因为成交不足而在20世纪90年代取消。目前香港人所买卖的黄金期货合约则均是海外交易所的舶来品。目前香港政府仍在考虑建立黄金期货市场。

五、新加坡黄金市场

新加坡黄金市场始于1969年，政府准许三家金号和七家银行可以进行黄金买卖，仅有20多年的历史，当时交易限制较多，买卖疏落。1973年，新加坡政府放宽对黄金买卖的限制，同时正式解除了外汇管制，是新加坡黄金市场步向成熟。1984年，新加坡推出了与芝加哥金融期市挂钩的新加坡金融期市（SIMEX），组成一个全球最大的金融期市。投资者可以分别在新加坡金融期市和芝加哥金融期市入市和平仓。使得两各地区的营业时间延长，也令新加坡的黄金市场步向国际化。

六、日本黄金市场

日本的东京黄金交易所成立于1982年3月，其前身是日本贵金属协会，该协会的成员均是多年从事贵金属业务的商行。日本战后工业发达，工业用黄金需求增加，日本黄金市场随之发展。由于日本经济发达，投资黄金的风气也很盛行，交易所成立之初，由于管理过程和实物运作均未上轨道，交易细则也非常繁杂，因此每天的交易量很少。

以前，由于日本工业的需求，黄金市场的存在仅为日本提供充足的工业原料。而近几年间黄金投资者逐渐增多，形成一个颇具影响力的黄金市场，对金市具有一定的左右力量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

七、澳洲黄金市场

澳洲黄金市场以澳元为结算单位，市场上除有黄金的现货买卖之外，也有黄金期货买卖。在现货交易方面，澳洲黄金市场每次买卖的数量单位为50盎司。而黄金期货主要集中在雪梨期货交易所，始于1978年。

澳洲黄金市场对投资者的吸引力较少，主要原因是市场成交量小，又多了一重计算汇率的手续。

为改进澳洲黄金市场的投资环境，提高黄金投资兴趣，澳大利亚在1986年，决定将雪梨期货交易所和美国纽约期货交易所联网。其黄金买卖合约操作方面均与纽约商品交易所完全一样。经历多年的改进，澳洲黄金市场的交易地位已获国际认可，市场日趋成熟。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第8章 国际黄金市场监管

20世纪70年代，随着黄金官价的放开和黄金市场的迅猛发展，为了保证黄金市场上交易的公平、公正。杜绝各种违规交易的发生。国际上各大黄金市场都结合本身的实际，不断建立和完善对黄金市场监管体系，以下是各种黄金市场的监管情况，值得我们借鉴。

（一）对无形黄金市场的监管

这里所说的无形黄金市场，主要指伦敦、苏黎士黄金市场和香港伦敦金市场。这类市场并没有固定的交易场所，市场是以会员为基础，会员大多是世界级的金商或大银行，黄金交易主要是通过这些会员购销网络来进行。由于该类市场特殊的交易机制，对在市场中交易的客户和其交易量都是绝对保密的。该类黄金市场的监管主要以自律为主，以伦敦黄金市场为例，其伦敦黄金市场协会（LBMA）就是建立在五大定价行和在场内交易的50家商号的基础上，协助英国金融服务局（FSA）等政府管理机构对伦敦黄金市场进行监管，提高市场经营效率，扩大伦敦黄金市场在世界上的影响。由于受国内政治保守政策和自我监管思想的影响，英国相关的法律条文不十分完善，分布在众多与证

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

券有关的法规之中。

（二）对有形黄金市场的管理

有形黄金市场，主要指黄金交易在固定交易场所里进行。这种交易所既可以是专门的黄金交易场所，如新加坡黄金市场，也可以是附属在某个期货市场之下，如纽约黄金市场就设在纽约商品交易所（COMEX）里。而从总体上看，一个成熟的黄金市场的监管都应该包括市场法规制度、监督管理体系和仲裁三大块。这里最典型的例子就算美国了，由于黄金交易在美国仅是期货交易的一种，以下从期货的角度来分析美国是如何实现对市场监管的：

1. 法规制度。美国在漫长的期货交易发展过程中，逐步形成了一套较为完善的管理体制和法规制度。美国的期货市场法规依其职能可分为两部分：国家期货交易规则（条例）以及期货交易规则（条例）。实际上，美国的期货市场从无序到有序，走上了良性发展的轨道，这与其有比较健全的法律法规体系不无关系。

2. 监督管理体系。美国期货市场采用立法先行，政府期货监管部门、期货协会。交易所三级机构共同监督、协调管理期货市场。

（三）有关的监督管理机构和自律组织

随着黄金市场的不断发展，为保证市场的公正和公平，保护买卖双方利益，杜绝市场上操纵价格等非法交易行为，各地都建立了对黄金市场的监督体系。比如：美国的商品期货交易委员会（CFFC）、英国的金融服务局（F S A）、香港的香港证券与期货管理委员会及新加坡金融管理局等。另外世界黄金协会（WGC）和伦敦黄金市场协会（LBMA）作为市场的自律机构，对黄金市场的发展起到了重要的作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



世界黄金协会总部设在伦敦，在各大黄金市场都设有办事处。其主要功能是通过引导黄金市场上的结构性变化（例如：消除税收，减少壁垒，改善世界黄金市场的分销渠道等）来尽可能提高世界黄金的销量。而成立于1987年的伦敦黄金市场协会（IBMA），其主要职责就是提高伦敦黄金市场的运作效率及扩大伦敦黄金市场的影响，促进所有参与者，包括黄金生产者、精炼者、购买者等的经营活动。同时与英国的有关管理部门，如英国金融管理局，关税与消费税局等共同合作，维持伦敦黄金市场稳定而有序的发展。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第9章 国际金融市场简介

黄金市场属于国际金融市场的一部分，并深受其影响。了解国际金融市场的知识有助于对国际黄金市场的理解。在这里我们的介绍有侧重介绍跟黄金投资相关的国际金融市场知识。

一般认为，金融市场是整个金融系统的核心和灵魂，宏观上可以起到资源配置、实现储蓄—投资转化、传导金融政策等作用，微观上则具有价格发现、流动性提供、减少搜寻成本和信息成本等功能。

全球投资资金的规模超过150万亿美元，其中银行资产约占45%，股票和债券市场各占27%和26%，各种基金的管理资金规模约为2%。

国际金融市场由国际外汇市场、国际货币市场、国际证券市场、国际商品市场等不同内容组成，通过对各个子市场的介绍，可以对国际金融市场有个更好的整体概念。

一、外汇市场

（一）定义及基本情况

外汇市场（Foreign Exchange Market）是进行外汇买卖的交易场所，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



它是国际金融市场的重要组成部分。

全球外汇市场交易量巨大，规模不断扩张，2004年全球外汇日均交易量2.41万亿美元，2004年的日均交易量比2001年（16 120万亿美元）增加了49.3%；在这其中美元、欧元、日元、英镑是最主要的交易货币，2004年在所有交易币种中，按单边币种统计美元、欧元、日元、英镑分别占89%、37%、20%、17%，交易量最大的货币对分别是美元兑欧元（28%）、美元兑日元（17%）、美元兑英镑（14%）；另外，外汇交易基本上是一个场外市场，大型商业银行和投资银行（报告交易商）占据主导地位，其市场份额在2004年底约为53%，他们既从事外汇自营业务，也从事外汇代理业务；在外汇交易中衍生品交易占2/3强，其中纯远期和掉期交易约占90%。

（二）重要的外汇市场

● **伦敦的外汇现货市场**

伦敦外汇市场是全球交易量最大的外汇市场。它并无交易的具体地方，只是通过电话或电报完成交易，是一个典型的场外市场。

● **纽约的外汇现货市场**

纽约外汇市场不仅是美国国内外汇交易的中心，同时也是世界各国外汇结算的枢纽。纽约外汇市场以美国的商业银行为主。美国境内有许多银行与国外的商业银行都有通汇关系，但进行大宗外汇交易的银行大部分都在纽约。

● **东京的外汇现货市场**

东京金融市场形成以来在很长时间里，主要经营国内业务。20世纪50年代后，日本逐步放松了外汇管制。1964年，日本加入国际货币基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金组织，日元成为可兑换货币，外汇交易逐步实行自由化。1980年，日本政府颁布了《新外汇法》，使所有银行都可以在国内经营一般外汇业务。

目前全球四大外汇交易中心的地位非常稳固，伦敦、纽约、东京、新加坡分列前四，如表9.1所示。

表9.1　四大即期外汇交易市场及汇交易占比(%)

伦　敦	纽　约	东　京	新加坡
31.3	19.2	8.3	5.2

资料来源：国际清算银行（BIS 2004）

● **芝加哥商业交易所**

芝加哥是全球最大的外汇期货中心，目前芝加哥商业交易所CMX的外汇期货交易量的全球占比超过90%。其中欧元、日元、英镑是最大的交易币种。

二、货币市场

(一) 定义及基本情况

货币市场（Money Market）特指存续期在一年以下的金融资产组成的金融市场。货币市场包括短期国债、短期地方政府债券、商业票据和短期大额可转让存单，但不包括某些存续期在一年以下的商品期货以及金融衍生工具。国际货币市场基本上是场外（OTC）市场，可以在一天时间里24小时不间断交易。

货币市场具有四个基本特征：一是交易对象主要是期限短、流动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



性强、风险小、与货币差别不大的信用工具，如短期政府债券、银行大额可转让存单、商业票据、银行承兑票据等；二是交易的方式主要为同业拆借、回购协议等；三是在货币市场上交易的目的主要是解决短期资金的供求需要，是金融市场体系中最活跃的部分；四是中央银行（或货币当局）的直接参加，是中央银行同商业银行及其他金融机构的资金连接的主渠道，是国家利用货币政策工具调节全国金融活动的杠杆支点，因而有些西方经济学家把货币市场称为一国的"金融体系的核心机制"。

货币市场提供短期资金供求交易之场所，是短期利率之发源，执行中央银行公开市场操作以调整货币政策等功能。

货币市场包括银行同业拆放市场、银行短期信贷市场、短期证券市场、贴现市场等，在实际操作中短期利率期货市场和货币市场的关系十分密切，在这里一并讨论。

● **银行同业拆放市场**

是一家银行贷给另一家非丛书银行的短期无担保贷款。银行间贷款利率具有非常重要的参考意义，许多金融工具的利率都与同业拆借利率相挂钩。目前伦敦、东京、香港为三大国际性拆借市场。伦敦银行同业拆借利率（LIBOR）是世界上最主要的同业拆借利率。

● **银行短期信贷市场**

主要是指商业银行为客户提供的短期信贷服务，当银行提供循环信用使客户在贷款期满后可以不断使用这笔贷款的时候，这种贷款的作用和长期贷款类似。

● **短期证券市场**

短期国债、银行承兑汇票、商业承兑汇票、政府机构债券、地方政

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

府债券1年期以下的定期；商业承兑汇票是企业发行的一种短期债务契约，由企业自己承诺兑现，而银行承兑汇票则由银行保证支付，短期国债由政府发行，信誉极高。

● **贴现市场**

未到期的信用票据如承兑汇票等，以贴现方式进行交易。

三、资本市场

（一）债券市场

债券（bond）是所有金融工具中应用最为广泛的工具。2001年末，世界债券市场的总规模大约为37万亿美元。

债券可以协助发行者实现特定的财务管理策略：这些策略包括融资成本最小化、协调收入与支出、促进代际公平、控制风险、避免短期财务困境等功能。

债券的发行来源有四：中央政府、地方政府、公司、资产证券化。资产证券化是一种特定资产的收益来进行偿还的债券。

目前场外柜台交易居债券市场主导地位。以最大的单一债券市场美国为例，尽管国债和评级较高的企业债券可以在交易所流通交易，然而几乎所有的联邦债券、所有的联邦机构债券、所有的市政债券以及大部分公司债券都集中在场外柜台交易市场（OTC）进行。原因在于发债者必须考虑其发债成本，投资者还需考虑债券的交易成本。交易所较严的监管制度、准入条件和交易费用也限制了债券的场内流通。

（二）股票市场

股票（equity）即是一种所有权证明，股票市场是供投资者集中进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



行股票交易的机构，是标准化和高流动性的产权市场。股票市场具有如下功能：

1. 积聚资本。上市公司通过股票市场发行股票来为公司筹集资本。

2. 转让资本。股市为股票的流通转让提供了场所，使股票的发行得以延续。股票市场为股票持有者提供了流动性。

3. 股票定价。股票市场具有价格发现的功能，依据个人为了买入或卖出不同物品而愿意支付的价格，来决定他们的相对价值。

截至2005年末，全球股票市值为40.97万亿美元，其中美国约占41.3%。按成交量计算，排名前六的交易所是美国纽约证券交易所、纳斯达克证券交易所、英国伦敦证券交易所、日本东京证券交易所、泛欧证券交易所、法兰克福证券交易所，在这之中美国两家证券交易所交易量占40%。世界主要股票市场的市值和成交量排名如表9. 2。

表 9. 2　　世界主要股票市场的市值和成交量排名　　单位：10 亿美元

交易所名称	市　值	排　名	交易所名称	年成交值
纽约证券交易所	13 311	1	纽约证券交易所	14 125
东京证券交易所	4 572	2	纳斯达克	10 087
纳斯达克	3 604	3	伦敦证券交易所	5 678
伦敦证券交易所	3 058	4	东京证券交易所	4 482
Euronext	2 707	5	Euronext	2 906

资料来源：world federation of exchanges，2005

注：Euronext 证交所是由法国巴黎、比利时布鲁塞尔、荷兰阿姆斯特丹及葡萄牙里斯本证交所合并成立。

股票市场和债券市场是资本市场的主体。作为政府和企业筹集资金的主要渠道，股票市场和债券市场的发展程度决定了一个国家金融

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业的发展水平。

(三)国际商品期货市场

期货是标准化的远期合约，商品期货具有价格发现和风险配置的两大功能。商品期货市场的特点有合约标准化、交易集中化、双向交易和对冲机制、每日无负债结算制度、杠杆机制。一般我们把商品期货市场分为金属市场、能源市场和基本商品市场。当前纽约、芝加哥、伦敦是国际大宗商品的定价中心。

2005年，全球商品类期货期权交易量约有7.6亿张，农产品是最主要的交易品种，能源产品排第二，金属产品位列第三。

1. 金属期货市场。金融期货市场垄断程度较高。伦敦金属交易所（LME）发布的铜、铝、锌、镍、铅期货合约，纽约商品交易所的黄金、高等级铜、银合约，东京商品交易所的白金等期货合约的价格都对世界金属贸易的基准价格有重大的影响。

像铜这样的期货合约需求主要来自工业使用者，开采企业和工业使用者一般保持有大量的库存，而期货市场提供了一种规避库存价格下跌的对冲方式。黄金期货的交易不同于其他金属期货的交易，大多数黄金期货交易都与黄金的保值功能有关。

2. 能源期货市场。20世纪70年代发生的石油危机直接导致了石油等能源期货的产生。目前市场上主要的能源品种有原油、汽油、取暖油、丙烷等。

其中，纽约商业交易所（NYMEX）交易的WTI轻质原油和伦敦国际石油交易所（IPE）交易的北海布伦特原油期货是国际油价基准之一。主要的能源合约如表9．3。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表9.3　　主要的能源合约

合　约	交易所	交易量(百万美元)
无硫轻油	纽约商品交易所	37.5
布伦特原油	国际石油交易所	18.3
天然气	纽约商品交易所	16.5
汽　油	东京商品交易所	16.4

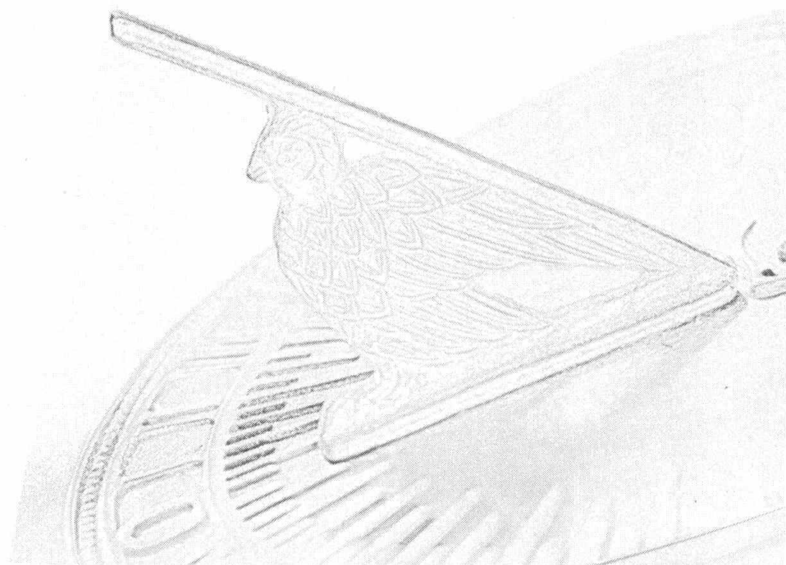
资料来源：各交易所报告，2001

第一个煤炭期货合约产生于1999年。另外商品期货也在进行环境期货等新品种的创新。

3. 农产品期货市场。农产品主要有粮食、油料的原材料和加工品、活的或者被宰杀的牲畜，糖、橙汁、咖啡各种非食用农产品（如木材、橡胶和棉花），一共有几百种期货合约。芝加哥期货交易所、纽约期货交易所（NYBOT）、东京谷物交易所、东京商品交易所几乎垄断了国际农产品期货市场。全球农产品期货交易量以芝加哥期货交易所最大，由于农产品不同产地和生产方式的不同，合约的差异也比较大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三篇 国内黄金市场



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第10章 国内黄金市场概述

在中国，黄金的储量与国家实力是极不相称的，这里面存在沉重的历史因素。自1840年鸦片战争以来，中国遭受西方列强的近100年的鸦片贸易巧取和武装抢夺与盘剥，大量的白银和黄金被当作鸦片货款和战争赔款流出中国，进一步造成了中国黄金与白银等贵金属硬通货的严重匮乏。自此以后中国境内的连年内战和日本侵略中国，更是造成了我国黄金与白银的大量外流，一部分黄金与白银用作了军械物资的购买，另一部分被大量达官显贵外逃携带出国。至今中国民间依然有这样的国际黄金疑案未了结。

抗战胜利后，国共内战时期国民党政府炮制的“金圆券”事件就是另一个有代表性的黄金外流事件。国民党政府财政连年出现巨额赤字，为了弥补赤字，就大量发行法币，法币猛增，物价随之飞涨。为了挽救经济崩溃，1948年8月19日，国民党政府实行所谓的“币制改革”和“限价政策”，其中，国民党政府颁发的《金圆券发行办法》规定金圆券每元含黄金0.22217克，发行额以20亿元为限。按1金圆券折合法币300万元的比率收兑法币。同时规定黄金1两等于金圆券200元。白银1两

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



等于金圆券3元。美元1元等于金圆券4元。

当时国民党政府使用高压和诱骗等手段强制推行这个法令，命令国统区的人民必须在1948年9月30日前将所持黄金和白银全部兑换成金圆券，过期不交者，一律强制没收。不到两个月，就从人民手中榨取金银外币总值达2亿美元。

1948年10月初，由上海开始的抢购风潮波及国民党统治区各大城市，物价更进一步飞涨。11月10日，国民党政府被迫宣布取消限价政策。12日又公布《修正金圆券发行办法》法令，规定1金圆券的含金量减为0.044434克。公开宣布金圆券贬价4/5，撤销金圆券发行20亿元的限额。之后金圆券无限量发行，至1949年5月，金圆券发行额为67万多亿元，金圆券也像法币一样成为废纸。

这些用“金圆券”兑换来的黄金、白银，以及国民党政府中央银行历年的黄金、白银储备等，在1949年由军舰押送至台湾。1949年1月10日，大公子蒋经国拿出一封蒋介石的“手谕”，上面明令俞鸿钧尽快将全部库存的黄金、白银和美钞运往台湾。当时，国民党经过所谓的“币制改革”，发行金圆券，强行将民间的几乎所有黄金和美元收归国库。关于这笔款的数目，说法不一。国民党的文人陈孝威说是“黄金50万两”；也有的说是美金8 000万元，黄金92.4万余两，银元3 000万元；而李宗仁的秘书梁升俊说南京失守时，“国库尚有黄金280万两，美钞5 000余万元，经合署的棉花纱布出售总值不下美元1 500万元，还有价值巨大的有价证券”。总之，在当时这是一笔相当可观的数字，在蒋介石的直接指挥下，这笔巨额财富用海军军舰全部抢运到台湾。

1949年中国共产党建立了中华人民共和国，就是在这样一个几乎

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"无金"的中国大陆上开始经济建设和金融体系建设。中国政府只能从新生产黄金中获得增加，而没有历史存留的积累。在1949年建国后的很长一段时间，我国在黄金问题上一直是严格管制阶段，黄金开采企业必须将所生产出来的黄金交售给中国人民银行，而后由中国人民银行将黄金配售给用金单位。那时新生产出来的黄金主要用于我国紧急国际支付和国家储备。到1982年社会大众才重新开始有权拥有黄金，拥有黄金的渠道还只是通过商场可以购买到黄金首饰而已。

中国黄金市场的供给：由于中国黄金市场于2002年推行改革及市场自由化，此后中国黄金生产量的年增长率迅速上升。1995年至2004年仅10年期间，中国的黄金产量增加约46.9%，而全球黄金只有7.6%的增长。2005年中国产金220.5吨，创历史最好水平，黄金行业实现总产值395亿元人民币，是位列南非、美国、澳洲之后的世界第四大产金国。据中国黄金协会的数据，中国的潜在产量约为1.5万吨至2万吨左右，其中已探明的储量约为1 489吨，居世界第七。

中国内地去年黄金消费总量达到253吨，在印度、美国、沙特之后，排名世界第四位，维持在一个相对稳定的水平上。

另外根据市场需求及新世纪前20年我国黄金生产发展规划，预测2005年、2010年、2015年、2020年黄金年产量分别为220吨、250吨、280吨、300吨，预测同期消费量分别为250吨～300吨（不包括香港和台湾地区）。目前我国黄金年产量接近200吨上下，需大于供的情况将在较长时间内存在。

中国央行行长周小川2004年9月在伦敦金银市场协会（LBMA）上海年会上表示，中国黄金市场应当逐步实现三个转变：从商品交易为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



主向金融交易为主的转变、由现货交易为主向期货交易为主的转变、由国内市场向国际市场的转变。这段话概括了中国黄金市场的现状和特点——以实物现货为主，市场封闭；同时也为其未来的发展趋势做了指引——黄金金融衍生产品为主要交易方式的国际性黄金市场。

当今的黄金市场可分为商品性市场和金融性市场，商品实物黄金交易额不足总交易额的3%，90%以上的市场份额是黄金金融衍生物。也就是说，黄金金融衍生物的交易才是市场的主流。在黄金期货未推出以前，中国的黄金市场还停留在以实物商品交易为主的阶段。

中国已成为世界上第四大黄金生产国，第三大黄金消费国，但我国人均年黄金消费量仅约0.26克，远远低于0.7克的世界平均水平，这反映出中国黄金投资市场潜力巨大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第11章 中国黄金期货市场

2007年9月，经国务院同意，中国证监会批准上海期货交易所上市黄金期货。消息传来，举国震动，经过这么多年的等待，黄金期货终于揭开了红盖头，它标志着中国黄金市场的开放进入了新的阶段，黄金在中国彻底变成了大众化投资品种。

黄金从解放以来就受到国家严格管制，我国专门有一只武警黄金部队，负责黄金的勘探与开采，在黄金市场开放以前，民间的黄金流通限于首饰类用金等，需经过严格审批，私自倒卖黄金属违法行为。2002年上海黄金交易所开业，以及2003年人民银行通过取消黄金市场相关行政审批，初步开放了国内黄金市场。毫无疑问，黄金在中国拥有巨大的市场，按目前中国人均黄金持有量0.2克，若要赶上印度人均1克的水平，民间就需要1 000多吨黄金，而目前我国央行公布的储金数量才600吨。

黄金期货上市后，国内黄金交易有了一个公平、公正、公开的专业市场，必将大大激发投资者投资黄金的热情。按照上海期货交易所发布的合约征求意见稿，一手合约标的为300克黄金，以目前国际黄金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



现货价来计算，标的价值5.5万元，以10%保证金比例来算，投资者只要5 500元左右就可以买卖一手黄金，相当于买一手价格为55元的股票。按交割标准，最低交割量为10手，价值55万元左右，相当于一辆中高档轿车的价格。从以上数据我们不难看出，按照意见征求稿，黄金期货交易起点低，而且会伴随大量的个人实物交割行为，许多金条将通过期货交割流入寻常百姓家，拥有大量的私人黄金储备将不再是可望而不可及的事情。

从另外一个角度看，上述特征对个人投资者来说是个福音。因为大量的市场参与者能够带来金融市场里非常宝贵的流动性，参与交易的人越多，市场被操纵的可能性越小，这个市场越具有活力和吸引力，同时投资者的所冒的市场风险相对越小。

在整个市场层面，黄金期货的推出所带来的黄金投资热潮，有利于中国在世界黄金定价方面获得更多主动权。中国的黄金产销量已经排在世界的前四名之内，理应成为世界黄金交易中心之一，但是在国际上，黄金交易量95%以上属于衍生品交易，黄金期货是最直接的黄金衍生品交易模式。因此，积极稳妥地发展黄金期货，对于加强中国在世界黄金市场的影响、争夺黄金定价权、主导亚洲地区黄金市场而言，意义重大。

以黄金期货为先锋和龙头，黄金ETF、黄金期权、黄金基金等金融衍生品将陆续面世，形成一个完整的黄金投资生态体系，使得黄金投资成为一门独特的产业，从这个意义上，黄金期货的开业，将是中国投资界的一大盛事，必将把我国金融投资推向一个新高度。

黄金期货交易的具体场所是上海期货交易所，它是在中国证监会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

集中统一监管下，依照有关法规设立、履行有关法规规定的职能、按其章程实行自律性管理的法人。上海期货交易所依循“法制、监管、自律、规范”的方针，围绕建设规范、高效、透明的，以金属、能源、化工等工业基础性产品及相关衍生品交易为主的国际化综合性期货交易所的战略目标，坚持科学发展观，以稳定为基础，以发展为主线，以创新为动力，严格依照法规政策制度组织交易，履行市场一线监管职能，致力于创造安全、有序、高效的市场机制，营造公开、公平、公正和诚信、透明的市场环境，发挥期货市场发现价格、规避风险的功能，为国民经济发展服务。

上海期货交易所现有会员200多家，其中期货经纪公司占80%以上，并已在全国各地开通远程交易终端逾300个。

按照《上海期货交易所章程》，会员大会是权力机构，由全体会员组成；理事会是会员大会的常设机构，下设监察、交易、交割、会员资格审查、调解、财务、技术、产品等8个专门委员会。交易所设有办公室、新闻联络部、发展研究中心、产品创新部、国际合作部、市场部、交易部、交割部、结算部、信息部、监查部、技术部、法律事务部、人力资源部、财务部、行政部、驻北京联络处等17个职能部门。

交易所拥有适用可靠的计算机交易系统，通过高容量光纤及数据专线、双向卫星、三所联网等通讯手段确保前台和远程交易的实时和安全可靠。同时，通过中心数据库实现结算、资金、交割、异地交割仓库、风险监控等系统数据的实时同步传送和交换。

为维护市场稳定和投资者合法权益，交易所建有多元结合的风险控制体系，主要包括以交易规范为准则的一系列制度措施；以量化系

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



列指标与计算机自动化运作相结合的风险预警系统；以全程控制风险为目标，按职能分工落实相关责任制的风险动态跟踪、分析、应对的工作机制。

交易所实行保证金和每日无负债结算制度，通过指定的结算银行每天对会员的交易进行集中清算，会员负责对其客户交易进行清算。交易所实行实物交割履约制度，合约到期须在规定期限内，以实物交割方式履约。交易所指定交割仓库为交割双方提供相关服务。客户交割须通过会员办理。

交易所坚持维护投资者合法权益的基本宗旨，制订、实施风险控制管理制度，健全风险监控机制，保证市场规范有序地运行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第12章　中国黄金现货市场

一、上海黄金交易所现货市场

上海黄金交易所成立于2002年，是经国务院批准，由中国人民银行组建，在国家工商行政管理局登记注册的，不以营利为目的，实行自律性管理的法人。遵循公开、公平、公正和诚实信用的原则组织黄金、白银、铂等贵金属交易。

上海黄金交易所的开业标志着中国黄金现货市场的开放进入新纪元，目前个人投资者可以通过交易所会员进场交易黄金，结束了中国民间不允许交易黄金的历史。上海黄金交易所的网站为：http：//www.sge.sh，相关情况如下：

（一）组织形式

黄金交易所实行会员制组织形式，会员由在中华人民共和国境内注册登记，从事黄金业务的金融机构，从事黄金、白银、铂等贵金属及其制品的生产、冶炼、加工、批发、进出口贸易的企业法人，并具有良好资信的单位组成。现有会员 128 家，分散在全国 26 个省、市、自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

治区；交易所会员依其业务范围分为金融类会员、综合类会员和自营会员。金融类会员可进行自营和代理业务及批准的其他业务，综合类会员可进行自营和代理业务，自营会员可进行自营业务。

目前会员中金融类20家、综合类119家、自营类10家；据初步统计，会员单位中年产金量约占全国的75%；用金量占全国的80%；冶炼能力占全国的90%。

（二）交易方式

标准黄金、铂金交易通过交易所的集中竞价方式进行，实行价格优先、时间优先撮合成交。非标准品种通过询价等方式进行，实行自主报价、协商成交。会员可自行选择通过现场或远程方式进行交易。

（三）交易品种和价格

交易所主要实行标准化撮合交易方式。目前，交易的商品有黄金、白银、铂，交易标的必须符合交易所规定的标准。黄金有Au99.95、Au99.99和Au50g三个现货实盘交易品种和Au（T+5）与延期交收两个现货保证金交易品种；铂金有Pt99.95现货实盘交易品种和Pt（T+5）现货保证金交易品种；白银准备挂牌延期交收合约。详细品种信息见交易表12．1。

（四）资金清算

中国银行、中国农业银行、中国工商银行和中国建设银行作为交易所指定的清算银行，实行集中、直接、净额的资金清算原则。

（五）储运交割

交易所实物交割实行“一户一码制”的交割原则，在全国35个城市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 12.1　　上海黄金交易所交易品种

交易品种	黄金(Au)					银(Ag)	铂(Pt)
合约	Au99.99	Au99.95	Au50g	Au(T+5)、Pt(T+5)	Au(T+D)	Ag(YQ)	Pt99.95
交易保证金	100%			10%			107%
交易单位	0.1千克/手	1千克/手	50克/手	1千克/手			
报价单位	元/克					元/千克	元/克
最小变动价位	0.01元/克					1元/千克	0.01元/克
交易时间	10:00—11:30 13:30—15:30			9:45—11:30 13:30—15:30			10:00—11:30 13:30—15:00
可交割条块	1千克	3千克	50克	1千克、3千克		15千克	0.5、1、3、4、5、6千克
可交割成色	99.99%	99.95%以上	99.99%	99.95%以上		99.9以上	99.95%以上
最小提货量	1千克	3千克	50克	1千克、3千克		15千克	3千克
交易方式	自由报价、撮合成交						
提货方式	择库存货、择库取货（任意指定仓库存取）		择库存货、定库取货（指定仓库存取）	择库存货、择库取货（任意指定仓库存取）		择库存货、择库取货（任意指定仓库存取）	定库存货、定库取货（指定仓库）
交割期	成交即时			成交后第5个工作日	交割申请日		成交即时

资料来源：上海黄金交易所网站，2007

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



设立47家指定仓库，金锭和金条由交易所统一调运配送。

（六）认定质验

交易所对于可提供标准金锭、金条企业的资格进行认定，并指定权威质检机构对交易产品质量进行监督，对质量纠纷进行检测和仲裁。

（七）税　收

经财政部、国家税务总局批准，产金企业通过交易所销售标准黄金、铂金，免征增值税；用金企业通过交易所购买黄金、铂金，发生实物交割的，由税收机关按实际成交价格代开增值税专用发票。

（八）商业银行的作用

按照国际惯例和市场原则在供求发生变化的情况下进行调剂，参与市场交易、提供黄金抵押、租赁、代理和个人黄金买卖业务等金融服务，从而进一步活跃交易、促进流通。

（九）系统服务

上海黄金交易所将积极维护和保障会员在交易中的合法权益，以会员为本，为会员的发展提供全方位服务。它包括：

1. 系统平台：上海黄金交易所的交易系统设计合理、技术先进、功能齐全，运行安全可靠、快捷，该系统可以满足未来的会员以及代理客户的黄金、白银、铂等贵金属交易需要。

2. 质量保证：交易所认定的可提供标准金锭企业对其提供产品的质量终身负责。

3. 资金安全：通过指定清算银行的全国网点进行资金清算，由交易所统一管理会员，保证资金账户，确保资金的安全、方便、快捷。

4. 信息共享：可实时接收和查询黄金交易所的行情，国内外黄金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等贵金属的交易行情、评论和相关报道。

二、现货金条交易商

（一）银行的黄金投资产品

银行的黄金投资产品主要分为两类：一类是账户金，即俗称的“纸黄金”；另一类是实物黄金买卖。纸黄金即以黄金账户存在投资理财方式，客户购买纸黄金时，银行按照市场价将客户账户内的资金转换成一定重量的黄金，当客户抛出黄金时，银行再按市场价将一定重量的黄金折换成货币。这个过程有点类似于买股票，没有杆杠效应，也不能卖空操作。由于整个过程客户无法提出实物黄金，而只能进行纸面的操作赚差价，故俗称纸黄金。实物黄金买卖一般是与金商合作，共同推出投资性金条供投资者买卖。

表12. 2为一些银行推出的纸黄金和实物黄金品种，供参考，具体情况请见各银行网站。

表12. 2　　各银行黄金交易品种

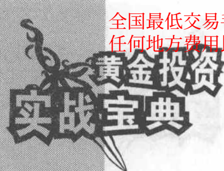
	工　行	中　行	建　行	农　行	招　行
纸黄金（注1）	金行家—人民币黄金买卖	黄金宝（个人实盘黄金买卖业务）	账户金	无	无
实物黄金（注2）	金行家—个人实物黄金买卖	无	龙鼎金	高赛尔金条	高赛尔金条

来源：各银行网站，2006

注1．纸黄金产品这个概念并不严格，目前各个行也没对这类产品有明确的称呼。

注2．银行目前也推出不少纪念性质的金条和金币，但不属于投资性金条的概念。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



● 中行“黄金宝”

中国银行的“黄金宝”分为“本币金”和“美元金”，投资者可动用存在“一本通”账户上的人民币或美元投资买卖国际金融市场上的黄金。“本币金”和“美元金”的报价均参考国际金融市场黄金报价，通过即时汇率折算成人民币报价得到。

“黄金宝”的交易时间为24小时不间断交易，因此在不同的时间段，报价所依据的国际市场也会有所不同。例如在白天的交易时间段，报价来自东京的黄金交易市场；晚间时段，报价来自伦敦的黄金交易时间；而夜间则取决于纽约的市场报价。

“黄金宝”业务单边的交易点差（银行所收取的手续费）为0.4元/克。比如国际市场的即时价格折算成人民币为160元/克，那么“黄金宝”的即时报价就为投资者买入价160.4元/克，卖出价159.6元/克。

● 工行“金行家”

工行推出的“人民币账户金”业务的报价方式则略复杂些。在金交所的交易时间段，“人民币账户金”的报价是以金交所提供AU99.99的即时交易报价为基准；在此外的时间段里，报价采用即时的国际市场报价折算成人民币报价的方式来确立。而“美元账户金”的报价就比较简单，由于直接按照美元来计价，因此采用的是综合国际市场报价的方式，也就是不同时间段根据不同国际市场的即时行情，经过汇率换算后来确立。在交易时间上，投资者可以从周一8时到周六凌晨4时不间断地进行交易。“人民币账户金”的单边点差为0.4元/克，“美元账户金”的单边点差为3美元/盎司，与中行差不多，属于较低的收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

费标准。

● **建行“账户金”**

建行“账户金”相对比较落后一些。“账户金”业务目前的交易时间确定在白天10：00—15：30，因此直接采用了依据金交所的AU99.99和AU99.95的实时报价为基准的报价方式。“账户金”的单边交易点差为0.5元/克。单笔投资量只要达到10克就可进行交易。但目前这种业务还只能通过银行网点办理。但是建行提供了委托服务，投资者可以通过业务委托，不用亲自跑到网点交易。

三、黄金现货做市商

随着中国黄金投资市场的发展，许多投资者已经不满足于仅仅进行场内的撮合交易。众多黄金投资者将目光投向了黄金做市商。其实，早在2004年，国内便已出现进行本地伦敦金交易的黄金投资公司，也就是做市商。但市场规模可以说微乎其微。伴随着国内黄金市场的活跃，2006年上半年，国内的黄金投资坐市商得到了蓬勃的发展。目前国内做市商主要进行的是预付款交易的现货黄金延迟交收业务，这种交易模式是利用公司作为黄金市场做市商来报价，进行现货黄金延迟交收买卖。

这种交易的主要特点是：以较少比例的预付款方式买卖现货黄金，暂时不提货，付清余款可以交收黄金实物。可以做看涨，也可以做看跌方向。客户通过交预付款的方式，提前预订黄金。由于国内的黄金做市商大多参照伦敦金报价，24小时交易，使得投资者和国际黄金市场紧密地联系在一起，因此得到了众多黄金投资者的追捧，成为国内

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



黄金投资的重要渠道，满足了国内日益增长的黄金投资需求，这与国家“藏金于民”的政策思路不谋而合，做市商已经成为“藏金于民”政策最坚定的执行者。预计随着黄金市场在国内的发展，做市商将成为国内黄金市场上具有举足轻重地位的一员。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第13章 中国黄金市场发展过程

目前黄金市场的总体法律构架，以1983年6月15日国务院发布的《中华人民共和国金银管理条例》为支撑，此条例应属于行政法规，尽管此条例已严重不符合形势的发展，而且其后有诸多通知和办法来修改此条例，但是至今它仍没有废止。据最新消息，新的《黄金市场管理办法》日前已经由中国人民银行制定完毕，正式文件将不日出台。

中国黄金市场发展大事记不完全版：

1950年4月，中国人民银行制定下发《金银管理办法》（草案），冻结民间金银买卖，明确规定国内的金银买卖统一由中国人民银行经营管理。

1982年，中国人民银行开始发行熊猫金币。

1982年9月，在国内恢复出售黄金饰品，迈出中国开放金银市场的第一步。

1983年6月15日，国务院发布《中华人民共和国金银管理条例》，规定“国家对金银实行统一管理、统购统配的政策”；“中华人民共和国境内的机关、部队、团体、学校，国营企业、事业单位，城乡集体经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

济组织的一切金银的收入和支出，都纳入国家金银收支计划”；“境内机构所持的金银，除经人民银行许可留用的原材料、设备、器皿、纪念品外，必须全部交售给中国人民银行，不得自行处理、占有”；“在中华人民共和国境内，一切单位和个人不得计价使用金银，禁止私自买卖和借贷抵押金银”。

1999年11月25日，中国放开白银市场，封闭了半个世纪的白银自由交易开禁，为放开黄金交易市场奠定了基础。12月28日，上海华通有色金属现货中心批发市场成为我国唯一的白银现货交易市场。白银的放开视为黄金市场开放的“预演”。

2000年8月，上海老凤祥型材礼品公司获得中国人民银行上海分行批准，开始经营旧金饰品收兑业务，成为国内首家试点黄金自由兑换业务的商业企业。

2000年10月，国务院发展研究中心课题组发表有关黄金市场开放的研究报告。同年，中国政府将建立黄金交易市场列入国民经济和社会发展“十五”纲要。

2001年4月，中国人民银行行长戴相龙宣布取消黄金“统购统配”的计划管理体制，在上海组建黄金交易所。

2001年6月11日，中央银行启动黄金价格周报价制度，根据国际市场价格变动兑国内金价进行调整。

2001年8月1日，足金饰品、金精矿、金块矿和金银产品价格放开。

2001年9月29日，中国国家黄金集团公司成立。

2001年11月28日，黄金交易所模拟试运行，黄金走过了一条从管制到开放的漫长历程。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2002年10月30日，上海黄金交易所开业，中国黄金市场走向全面开放。

2003年4月，中国人民银行取消了有关黄金行业的26项行政审批项目，其中包括取消黄金收购许可，黄金制品生产、加工、批发业务审批，黄金供应，黄金制品零售业务核准等4个项目。这些审批项目取消后，世界各地的公司只需在中国当地市场购买黄金，就可以自由在中国投资黄金珠宝生产、批发和零售，而无需得到中国政府的批准。但进出口黄金仍需要申请。

2004年6月，高赛尔金条推出，国内首次出现按国际市场价格出售与回购的投资型金条；7月中金黄金与其他公司合作分别成立郑州黄金交易中心、大连黄金交易中心。

2004年8月16日，上海黄金交易所推出AU（T+D）现货延迟交收业务。

2004年9月6日，中国人民银行行长周小川在伦敦金银市场协会（LBMA）上海年会上表示，中国黄金市场应该实现从商品交易为主向金融交易为主转变，由现货交易为主向期货交易为主转变，由国内市场向融入国际市场转变。

2005年1月8日，山东黄金集团宣布出资5 000万元成立山东黄金交易中心。

2005年7月18日，上海黄金交易所与工行上海分行联合推出“金行家”业务，这是上海黄金交易所首次推出的面向个人的黄金投资产品。

2005年8月，山东招金黄金集团投资设立的山东招金黄金交易中心正式开业。

2007年9月，中国证监会批准上海期货交易所上市黄金期货，中国黄金市场开放进入新阶段。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第14章 如何面对黄金市场开放带来的机遇

开放的黄金市场对我们的生活带来了巨大的冲击。从个人的投资到国家的管理，都提出了不同的要求。以下从个人、黄金企业、商业银行、中央银行、政府等几个方面探讨开放的黄金市场给我们带来的机遇和挑战。

（一）放开黄金市场对百姓意味着什么

我国的黄金市场将逐步走向开放，这意味着老百姓又多了一种投资选择：除炒股、炒汇外，还可以进行黄金买卖；手头富余的钱除储蓄、购房、消费外，还可以买些黄金放在银行里保值。长期以来，我国的黄金一直由中国人民银行统购统配，消费者只能选购黄金饰品，而不能购买黄金。2001年，禁锢了半个世纪的黄金市场即将放开，这对老百姓有什么意义？消费者投资黄金会不会像投资股票一样有风险？黄金的投资空间有多大？就这些老百姓关心的问题，记者采访了国务院发展研究中心产业部部长刘世锦博士。刘世锦说，黄金是一种兼有货币、金融商品和一般商品多重属性的商品。对普通民众来说，黄金是一种重要的避险工具。买黄金与买房子保值一样，在社会和金融秩序

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比较稳定的时期，它们的保值作用并不突出，但是当某些严重的突发事件，如金融危机、社会动荡、战争发生后，黄金的最终保障作用是不可替代的。随着人民生活水平的提高，对黄金需求量将会越来越大。这个时候开放黄金市场，可以有效地刺激老百姓消费和投资的增长。

（二）开放的黄金市场给黄金企业带来的机遇和挑战

黄金市场开放在即，如何在一个开放竞争的市场环境中发展是一个十分重要，又尚未完全解决的问题，对于企业管理，企业经营提出了新的要求，不仅要求企业要有过硬的现场管理能力，同时还要有较强的市场运作能力。熟悉市场、了解市场，进而达到会运作市场，是黄金企业迫切需要补的一课。因此，黄金行业必须正确认识形势，把握机遇，迎接挑战。

首先，对黄金市场开放要有充分的认识和思想准备。黄金市场开放对黄金行业的挑战首先在于思想观念。长期以来，由于黄金行业始终实行“统购统配”的管理体制，黄金企业形成了只管生产、不考虑销售的思维定式，黄金产品素有“皇帝女儿不愁嫁”的说法。由于黄金行业是计划经济最巩固的阵地，计划管理体制下经营的时间最长，力度最大，旧的管理模式的阴影在头脑中根深蒂固，挥之难去，一旦黄金市场开放，所受冲击力之大，思想上难以接受，行动上难以适应，将会形成巨大的心理反差。因此黄金行业要以积极进取的姿态面对这一不争的事实。以扎扎实实的工作，以积极稳妥的对策迎接黄金市场开放的挑战。

其次，要认真对待市场放开后的新情况和严峻挑战。随着黄金市场的放开，黄金行业，特别是生产企业，将面临诸多前所未有的新情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

况、新问题、新困难，主要表现在：一是营销意识淡薄，缺乏合格的经营队伍和营销人员。在计划经济时期，黄金产品由国家统购，产品价格由国家统一制定，根据国际、国内的需求情况在特定的时期内实行保护价，经营风险由国家承担，企业不承受任何压力。因此，经营意识薄弱，营销人员缺乏，更谈不上建立强有力的营销队伍。对营销技巧诸如形象、策划，品牌确立，市场开拓，规避价格风险等方面的研究更是无从谈起。二是多数黄金企业规模小，管理水平低，抗风险能力弱。计划经济时期，对黄金产量的要求摆在首选位置，对经济效益考虑较少，因此形成企业分布小而散的局面，全国黄金矿山企业约1300余户，80%以上为小型企业。由于企业规模小，势必造成管理及技术人才分散，管理粗放，科技水平低，生产成本居高不下。一旦黄金市场开放，在激烈的竞争中势必生存艰难。三是管理部门的职能转换滞后。随着机构改革的深化，行业行政管理部门受到较大的冲击，管理职能往往还停留在计划经济的管理模式，其职能必然会急剧弱化。而管理职能如何转换，如何适应新的市场经济的要求，引导、指导企业走可持续发展道路，采取怎样积极的应对措施，尚需认真研究和探索，形成强有力的、适应黄金进入市场后的科学管理模式尚需时日。四是探矿增储乏力，黄金企业保持持续、稳定、健康发展将面临严峻考验。计划经济时期，黄金地质资源的勘察由国家投资，企业近乎无偿使用，黄金市场开放之后，地质资料及地质储量必将有偿使用。而新的投资机制尚未有效形成，探矿资金渠道不畅，筹措困难，加之多数黄金企业债务负担过重，经济效益不佳，探矿增储十分困难。资源不足将是影响黄金企业可持续发展的主要症结所在，其制约性不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

容低估。

为了迎接开放的黄金市场，各黄金企业应着力做好以下工作：

1. 深化企业内部改革，逐步建立企业运行的新机制。在劳动用工制度上，按照“精干主体、分流辅助、减员增效”的原则，实行合理的定岗定员，努力实现“一专多能，一人多岗”，同时，减少非生产人员，减少聘用农民工；在人事制度改革方面，实行全员竞聘上岗，建立优胜劣汰的用人机制；在分配制度上，打破平均主义的大锅饭，收入与经济责任挂钩，加大奖罚力度，形成科学的激励与约束机制。三项制度改革有力推动了企业管理水平的提高，在一定程度上减轻了企业成本压力。内蒙古哈德门金矿1～10月份减员235人，由此节支140万元，比上年同期大幅度减亏。

2. 强化企业内部管理，向管理要效益。

（1）合理利用资源，提高入选品位。由于相当数量的矿山原矿品位较低，当金价降到一定程度时将面临亏损。为此，不少企业在配矿管理上想办法，在不破坏、浪费资源并实现三级矿量平衡的前提下，适当选择部分较高品位矿段开采，通过合理配矿，稳步提高经济效益。河南灵宝桐沟金矿实行精采精配品位否决制度，使入磨品位比原计划提高0.5克/吨。仅此一项，年节支500余万元。

（2）狠抓采购环节管理，降低采购成本。针对黄金企业基础管理比较薄弱、成本偏高的情况，各企业“学邯钢，赶仓上”，加强企业管理，并吸收亚星集团招标比价采购管理经验，对物资采购管理进行不同程度的改革。河南银洞坡金矿实行“阳光采购”，在矿内建立了询价监督体系，并在去年4月份成功举办了物资招标会，公平竞争，实行比质比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



价择优选择方式，降低了采购成本。中原黄金冶炼厂实行招标比阶采购，取得了明显的经济效益。

(3) 强化生产成本管理，挖潜增效。各企业对照邯钢经验和仓上经验，切实推行“模拟市场核算，实行成本否决”，层层分解落实生产环节各项指标，责任到人，狠抓节能降耗，杜绝跑冒滴漏，真正强化成本管理，使能耗物耗大幅度降低，成本下降，效益增加。

(4) 加强资金管理，降低费用支出。资金是企业的血液，要使企业经营活动顺畅，必须把资金管理作为企业管理的中心工作。为此，大部分企业为最大限度地发挥资金效益，按照压缩非生产性开支，保证生产性开支的原则，对资金使用进行合理筹划，努力压缩管理费用。同时，尽可能多还债，借新还旧，以减少财务费用支出，取得了明显收效。

(5) 加大科技投入，提高经济效益。黄金企业技术装备、生产工艺普遍比较落后，劳动生产率较低，不适应市场经济发展的要求。为此，不少企业都把加大生产技术方面的科技投入作为企业管理的一项重要工作来抓。河北峪耳崖金矿通过对二段球磨改造，加大磨矿细度；同时，采用污水提金工艺，从尾矿中回收金，产生了很好的经济效益。山东乳山金矿积极推进技术进步，1～10月份先后投资对氰化生产工艺进行技改，使选矿处理量较上年同期增加，选冶总回收率提高0.45%，在原矿品位下降10.78%的情况下，降低3.76%，并通过改造工艺降低了成本。

(6) 在搞好主业的同时，发展非金产业。目前，全行业各级黄金管理部门和企业所办的各类非金企业已接近500家。一些企业分散经营风险，寻找新的经济增长点，依靠非金产业支撑企业生存和发展，这在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一定程度上弥补了因价格下跌造成的损失。

（三）对商业银行的机遇和挑战

央行宣布，批准工、农、中、建四大清算行可以开办8项黄金业务：黄金现货买卖、黄金交易清算、黄金项目融资、黄金交割、黄金拆借、黄金租赁、黄金收购和居民个人黄金投资零售。对于银行来说，黄金业务可以带来两部分收益：一是直接的交易手续费收入；二是使银行可以为客户提供更加多元的投资理财服务，从而提升银行信誉，留住高端客户。

黄金市场的开放，会给商业银行带来新的商机。商业银行拥有资金、网络、人才、管理、资信和信息方面的绝对优势，可以在黄金生产、流通、交易、仓储等诸多环节提供服务，将在新的市场流通体系中扮演重要角色。

1. 商业银行进入黄金市场的必要性。商业银行作为我国新兴黄金市场体系中不可欠缺的组成部分，在黄金市场流通中发挥重要作用：

(1) 商业银行的黄金市场进入是完善我国黄金市场体系、提高黄金市场流动性的需要。商业银行将发挥黄金市场中间商的职能，提高黄金市场的流动性。在黄金市场建立以后，黄金不再由人民银行统一收购，黄金生产企业也必须考虑产品的销售和资金的回收，虽然我国黄金供求处于“求”大于“供”的卖方市场格局，但是黄金“贵”金属的特征仍将会使得黄金生产商和黄金需求商（黄金首饰加工企业）在黄金“供”“需”、数量结构、期限结构上存在着较大的差异，由此势将导致黄金在一定时期的阶段性积压。而商业银行凭借其雄厚的资金实力、卓著的信誉完全可以担负起黄金市场中间商的职能，对黄金的市场流通起到“蓄

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

水池”和“加速器”的作用。在黄金市场上，商业银行既可以向黄金生产商买入黄金，将“阶段性剩余”的黄金“蓄”起来，又可以以直接销售或租赁的方式将所“蓄”黄金出售给黄金加工企业，从而既可以有效地解决市场放开后黄金生产企业将面临的阶段性积压及货款不能及时返还的问题，又可使加工企业以租赁等方式获得黄金原材料，有效地降低资金占压，加速资金的周转速度。

综上所述，黄金的“贵”金属特征，以及我国黄金较为单一的需求结构特征决定了我国黄金市场需要有中间商的存在，而商业银行将是黄金市场的“最佳”中间商。

(2) 商业银行可以减少黄金流通成本、降低交易费用。黄金交易除了资金的清算、结算外，还将涉及黄金实物的交割。我国幅员辽阔，黄金的生产、加工企业遍布全国各地，如果所有通过市场交易的黄金都运往交易所进行实物交割，势将大大地增加黄金交易的成本。因此，建立遍布全国的仓储、配送网络势在必行。商业银行可以发挥其机构网络优势，协助交易所建立和完善黄金仓储和配送网络，使得市场交易双方可以“就近提货”，从而有效地降低交易成本。

(3) 商业银行的市场进入是建立黄金市场价格发现和价格风险转移机制的需要。提供价格发现和价格风险转移机制是一个有效市场的核心功能之一。黄金市场价格发现和价格风险转移机制的核心功能就是为黄金市场的供求双方提供价格风险转移的“渠道”和“通道”，以使得黄金生产企业和黄金首饰加工企业得以在成本“锁定”、收益稳定的市场环境下开展生产经营活动。

黄金交易市场开放后，如何有效地转移市场价格风险将是黄金生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产和加工企业普遍面临的问题。国际黄金市场价格的波动将引起国内黄金价格的波动，进而引发黄金企业成本与收益的波动，给企业的生产经营带来巨大的风险。要规避上述价格风险，就必须借助于一系列黄金衍生交易工具（如黄金远期、掉期、期权、期货等）。然而，衍生产品的复杂性、高技术性及高风险性决定了对它的合理、有效的运用并非一般的工商企业所能驾驭。商业银行在衍生金融产品交易方面已积累了较为丰富的经验，并且黄金衍生产品的操作原理与其他衍生产品的操作原理基本一致。因此，商业银行完全可以为黄金市场交易双方提供以价格风险转移为核心的套期保值服务，帮助黄金企业有效地规避市场价格风险。

（4）商业银行的黄金市场进入是平抑市场供求、沟通国际国内市场的需要。“布雷顿体系”的终结及世界经济全球化、一体化的发展，标志着黄金货币职能的逐步退出和进一步淡化，但是作为稀有的、不可再生的贵金属，黄金在某种程度上所具有的“近似等价物”的职能却一直为世界各国所接受（这里的“等价物”职能是指黄金可以随时在国际黄金市场“兑现”），因而，黄金至今仍然是国际清算银行认可的一种国际结算工具，并且仍然是世界各国国际储备资产的组成部分（中国也不例外），说明黄金的储备依然具有一定的战略意义，发生在韩国的全民“捐金”运动就是典型的例证。由此可见，黄金依然是一种极其特殊的贵金属，对于实行外汇管制、本币尚未实现完全自由兑换的国家尤为如此。

黄金是我国储备资产的重要组成部分。我国对于黄金的进出口不会全面放开，对用于满足市场缺口平抑所需的黄金进出口应实行严格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的管制和监管。中国人民银行作为黄金市场的监管主体，选择由商业银行作为黄金市场供求平抑的操作主体从事黄金进出口，将是监管成本最低的一种选择。而且，商业银行可借助黄金进出口及套期保值业务的开展，为国际、国内黄金市场的沟通起到桥梁作用。商业银行可利用其丰富的网络机构、资金、人才及信息资源，为黄金供求双方提供优质服务。

2. 商业银行进市场需有政策支持。为与黄金体制改革相配套，在商业银行进入黄金市场之时，还需要法律及相关政策的支持：

（1）修改《商业银行法》。对《商业银行法》作出必要修改，补充2001年6月21日人民银行制定发布的《商业银行中间业务暂行规定》，为商业银行参予黄金市场开辟法制环境和给与保障。给与商行黄金套期保值、黄金寄售、黄金质押贷款等业务的经营许可。

（2）黄金进出口权及进口购汇、出口结汇政策的落实。我国是世界第三大黄金消费国、第四大黄金生产国，黄金供求存在着较大的负缺口，预计黄金市场放开后，市场供求缺口还将进一步扩大，需要从国际黄金市场进口黄金以弥补缺口。鉴于黄金的特殊属性，一般性的市场缺口的弥补应由若干家商业银行来进行市场运作，大的市场缺口的平抑应由中国人民银行进行市场运作。由此就需要中国人民银行等主管部门授予商业银行黄金进出口权。同时，落实商业银行黄金进口所需用汇的购汇政策。

（3）为解决商业银行在开展黄金套期保值业务中出现的自身外汇平衡问题所需的购汇政策的落实。商业银行向黄金企业提供套期保值服务时，需要黄金企业向商业银行提交风险保证金（或称履约保证

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金)。目前，黄金企业只能提交人民币保证金，中国银行与国内黄金企业之间的套期保值交易以人民币清算，但与国外交易对手进行平仓的套期保值交易则需以外币清算。这样，商业银行就会存在着自身的外汇平衡如何解决的问题。因此，如果允许商业银行开办黄金套期保值业务，就需要给予商业银行相应的、用于满足上述自身外汇平衡所需的购汇政策。

3. 商业银行参与黄金市场的途径。为更好地发挥商业银行在黄金市场的作用，商业银行可通过以下几个途径参与黄金市场流通：

(1) 代理仓储，代理收购。作为黄金交易所的代理会员，商业银行可以凭借其丰富的机构网络资源向黄金企业提供安全、收费合理的黄金代理仓储服务。

(2) 黄金抵（质）押贷款。黄金企业可以以其生产的标准黄金为抵（质）押物，向商业银行申请短期流动资金贷款，以获得短期资金融通的便利。

(3) 套期保值。商业银行可以借助于黄金期权、黄金远期、黄金掉期、黄金期货等衍生工具，帮助黄金企业规避市场价格风险，以使黄金企业得以锁定成本，稳定收益。

(4) 交易结算。商业银行可以凭借自己的资金结算系统，为黄金市场交易主体提供快速、便捷、安全的黄金交易资金结算服务。

(5) 黄金寄售。黄金寄售是黄金进口的一种方式。与传统黄金进口业务的不同点在于，寄售商（商业银行）与黄金出口商的资金结算通常采取T+2的结算方式。在人民银行许可的情况下，商业银行以寄售的方式从国际金商那里进口黄金后，在国内黄金市场销售，以弥补国内

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黄金市场供求缺口。

(6) 黄金进出口。商业银行可根据人民银行的授权，在人民银行限定的数量额度内直接进行黄金进出口业务，以平抑黄金市场供求余缺。

(7) 个人黄金投资产品。黄金市场全面放开后，商业银行可凭借其丰富的机构网络（银行柜台），为个人黄金买卖（投资）提供交易平台。

(8) 黄金租赁。商业银行可以以其从黄金生产企业买入的黄金为租赁物，向黄金首饰加工企业提供黄金租赁服务，以帮助黄金加工企业降低原材料库存上的资金占压，缓解企业流动资金压力，提高流动资金周转速度。

(9) 自营和代理黄金交易。商业银行可开展黄金自营业务，同时还可以代理非会员企业买卖黄金。

(10) 黄金市场信息服务。商业银行可借助于国际黄金市场信息平台，向黄金企业及时提供国际黄金市场动态。

以目前我国黄金市场状况看，市场开放后，商业银行最大的盈利点可能有三个：①代理清算；②个人黄金投资产品；③黄金寄售业务，特别是个人黄金投资产品这项新业务的推出将为银行带来许多收益，其理由：一是居民从银行买卖黄金，银行可以赚取差价，收取手续费；二是银行代保管黄金可以收取手续费；三是可以增加存款；四是银行可以将吸收的黄金用来租赁、拆借创造收益。黄金有可能成为中国家庭首选的金融储备项目。

4. 对中央银行的机遇和挑战。国际市场和国内形势的变化正在消除维系了几十年的利益格局和传统黄金购销体制的基础，原有管理体

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

制与市场化环境不兼容的矛盾日益突出。当前亟待加快黄金体系的改革和黄金市场的开放，尽早实现中央银行的职能转化和回归。

进行中央银行的职能转换需要从中国的现实条件出发。目前中国黄金行业的状况是：黄金资源分割严重，生产企业债务、人员负担沉重，许多企业已陷入经营困境，整个行业结构很不合理；黄金市场主体发育和建立新的购销渠道还需要一个过程，无论是商品黄金市场还是金融黄金市场的运作机制都远未建立。在这种状况下，中央银行的职能转换不可能一步到位，必然需要一个过渡时期。

在这一过渡期内，中央银行职能主要是：①管理国家黄金储备。包括确定和保持国家外汇储备中黄金的适度比例，保证黄金储备的安全可靠，妥善运作黄金储备资产，实现国家黄金储备的保值增值等等。②适度经营黄金的收购和供应。在过渡期内，应随着其他市场主体的成长，相应地逐步削弱人民银行市场主宰的地位，以生产和流通环节的经纪人身份进行收购和销售，维持市场的流动性。可以通过逐步缩减收购网点，委托大矿山收购、提高收购标志等方式，逐步减少收购量和供应量。③在国内外市场上从事以市场基本平衡而不是盈利为目标的黄金交易，通过吞吐黄金、调节市场主体持有黄金的头寸来保持国内供求关系的大体平衡和国内国际市场的基本协调。④继续实施黄金的对外贸易管制。鉴于黄金与外汇的可兑换性极强，允许市场主体按照国际金价自由买卖黄金，就等同于允许其自由交易美元。因此在资本项目尚未实现自由兑换的条件下，仍然有必要实施黄金的对外贸易管制，防止利用黄金的进出口逃汇套汇，以保持人民币汇率的基本稳定。随着黄金市场逐步开放，人民银行对黄金进出口贸易的管制方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

式也需要调整。在现行体制下，人民银行主要是通过控制外贸公司的出口用金供给量来实现对黄金出口的控制。而一旦人民银行开始逐步减少黄金收购量和配售量、黄金市场开始建立新的购销渠道时，外贸企业就必然要转向市场寻求黄金来源，现行控制黄金供应量的管理方式将随之失去作用。因此，人民银行应尽早研究对策，将监管重点转到强化进出口市场主体资格审查、制定市场规则、规范市场准入和市场退出、违法违规惩处等方面上来。⑤培育经纪商队伍，逐步开放黄金市场。应允许一些符合条件的大矿山、精炼厂、黄金饰品营销公司，以及商业银行和其他授权特别金融机构成为专事黄金收购和批发的经纪商，同时相应制定有关经纪商的制度，加强对黄金经纪商业务活动监管。同时人民银行还应逐步开放有关黄金的金融业务，积极发展黄金融资以支持中国黄金工业发展模式的转变和产业结构、生产力布局的调整。

5. 对政府税收政策的要求。随着中国黄金生产流通体制的深入和市场开放，税收的调整成为有关各方愈来愈关心的问题。新形势下制定税收政策时应主要考虑如下一些因素：

(1) 改革的目标是形成与市场经济相适应的黄金生产和流通体制，税收政策的制定应与这一目标相协调；

(2) 考虑到白银市场开放中税制调整滞后所带来的诸多问题，黄金市场开放应将税收政策的调整放在优先位置；

(3) 在黄金市场开放初期，各类生产和流通企业有的处于调整和理顺关系时期，有的处在初创时期，承受能力较低，税收政策总体上宜以鼓励扶持为导向；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（4）黄金市场中国内市场与国际市场的高度互动性，以及打击走私骗税的高成本，都要求国内的重要税率与国际市场特别是周边国家市场的相关税率不能相差过大，或者说应基本上与国际惯例接轨；

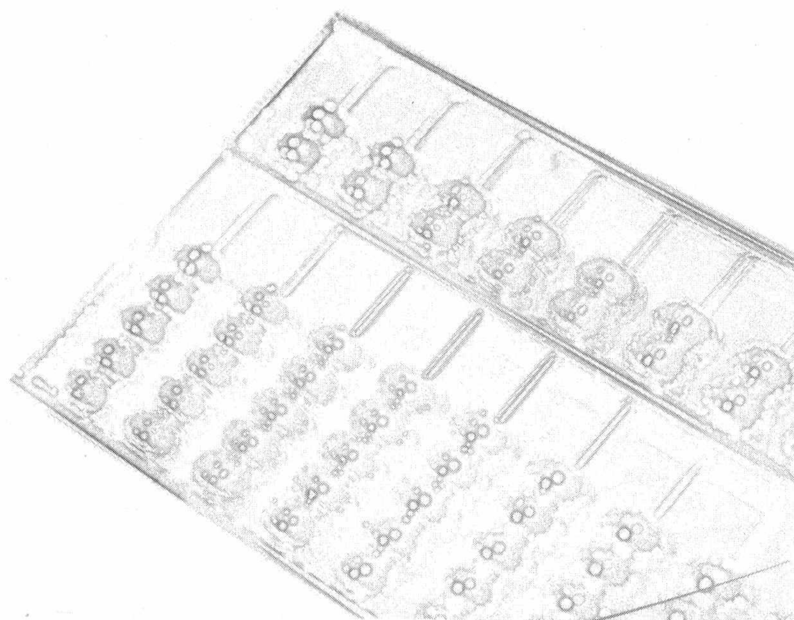
（5）注意税收政策的连续性和稳定性，有些调整措施可以分步到位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四篇

黄金投资方式



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第15章　黄金商品概述

黄金投资可以分为两大类：一类是实买实卖的“实金买卖”，它包括金条、金币、黄金饰品等的买卖。而另一类则是所谓的“纸黄金”，即为一种合约黄金，没有实金介入交易，包括黄金期货、黄金期权、金矿股票等。这两种投资方式都会因金价的波动而影响其自身的价值。而像纪念金币、出土金器文物等受黄金价格影响较小。

一般来说，“一手交钱、一手交金”的黄金买卖，都属于实金买卖。相反的，只收取一定按金或资金的黄金商品买卖方式而无实金过手的黄金投资，都可归类为纸黄金。

黄金作为一种特殊的商品，是一种贮藏手段，如果将黄金作为财富的一部分，投资者会选择具有自身价值的实金。当世界各地进入纸币本位制阶段后，由于纸币本身不具有价值，当经济不景气时，即面临着贬值的危险。因此，持有一定的黄金资产，具有较好的保值功能。

（一）黄金饰品

华丽的黄金饰品一直是一个人社会地位和财富的象征。黄金饰品在保值之余，又可作为装饰用途。所以很多人都乐于购买黄金饰品。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（二）金　条

对于比较保守的投资者，他们只有兴趣购买实金，金条则是最好的选择。金条本身并无任何特别昂贵的铸工和设计费用。但其流通性较低。

（三）金存折

在国外和香港地区，设有金存折储蓄户口。投资者只需按惯常的存款方式存入一定金额的现金，银行则为之购入黄金。银行可以安排支付实黄金，也可以用等值现金提付，即黄金储蓄。

（四）黄金存单

如投资者购入大量的黄金，由于存放很不方便，很多投资者便以“黄金存单”的方式解决提取、运输、存放等问题。黄金存单上，通常会注明实金的所有者姓名、提取黄金的条件和手续、储存黄金的金库名称和地址、存放位置和数量。存单持有者需要支付保管费用。

投机市场具有潜在的高风险和高利润，吸引了大大小小的投机人士。“纸黄金”的买卖其实并无任何实金到手，只是金融机构或投资机构代投资者进行黄金买卖，以赚取价差。

投资者只需将一笔保证金存放于投资公司之内，就可以进行纸黄金的买卖。这种买卖以合约方式进行。纸黄金的种类分为黄金期货和杠杆合约。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第16章 金 币

在各式各样的黄金投资工具中，金币算是一种古老的投资方式。世界上最先铸成的一批金币，是公元前600年的中亚地区。

目前在市场上流通买卖的金币，均属认可地位的金币，具有国际流通性。在进行金币投资之前，需要考虑以下问题：

1. 是由哪一个国家或银行发行和铸造的?
2. 发行量是多少?
3. 铸工和金币设计如何?
4. 发行网如何? 回收是否容易?

金币如果由产金国或其中央银行铸造，其成色当然有一定的保证。发行量少并且是为特别事件定做的金币有较高的收藏价值。如果金币本身铸工越精细、设计图案越精致，其收藏价值也越高。

一、纪念金币

一些具有特别纪念价值的金币，就是我们所指的纪念金币。纪念金币除了可以作为黄金保值外，其收藏价值也是人们喜欢收集纪念金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



币的原因。一些纪念金币的升值，远远超过黄金价格的升幅。

一些限额发行的纪念金币，由于市面上数量稀少，使其具有超出黄金本身的投资价值。纪念金币本身在发行之时的定价要比普通投资性金币高一些，但是由于其特殊的纪念价值或精细的铸工，往往在一段时间后就会有较大的升幅。除去纪念金币本身的纪念价值升值外，黄金的价格也可能上升。所以纪念金币的收藏家因此而获得两重收益。

如果要将一些金币当成收藏品，具有投资价值的话，需要符合以下条件：

1. 稀有性。富格林、鹰扬等金币充斥市场。但是作为专业的投资，购买收藏品一定要选择稀有的。越稀有升值的可能性越大。太多的人拥有相同的金币，如果市场的需求不大的话，升值就很困难。

2. 有市场需求。作为收藏品的金币，同样受供求关系的影响。同样一种金币，如果市场上充斥太多这种同一类标准化、格式化的东西，对收藏品的需求就不大，金币的价格就不会被提高。

3. 工艺精巧。每一个金币的图案设计和铸工，都决定一个金币是否有收藏价值。

4. 年代久远。越古老的金币，数量越稀少，也就会增添一份历史的价值。

二、投资金币的好处

20 世纪 70 年代由南非富格林金币所掀起的金币投资热潮使各黄金生产国都希望在金币市场占一席之地，金币投资，有以下优点：

1. 重量方面多样化。很久以前，金币的铸造规格只限于每个一盎

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司，但近年来，金币生产者为适应市场的需求，特意推出一盎司以下的金币，以符合不同购买者的需要。

2. 交易方便。金币便于携带，并且大小银行和金行都可以进行买卖，金币成为最便捷的黄金投资方法。

3. 流动性较高。流动性是金币投资的最大好处。由于金币受到广泛的认同和接受，金币也为大众所接纳。它可以随时在金行、银行等地方出售。

4. 法定货币。虽然金币的流动性比不上纸币，但是有一些金币却是由国家中央银行保证偿还的。这些金币的面值远远超过金币的含金量。

三、金币的金字塔销售体系

金币的铸造、发行及销售都要经过一个非常健全和稳定的流通网，这一条管道由上而下，如一个金字塔形状。

1. 发行国家。发行国家处于金字塔销售体系的最高层，它负责对金币进行采矿、铸造和发行的工作。部分发行国家，会对其发行的金币予以法偿地位。

2. 主要代理商。主要代理商又可称为金币的批发商。大多数产金国家都会选择几家容易控制的主要代理商，来代为销售其发行的金币。主要代理商的工作，是把金币分销给下一级的黄金销售商，并且联系一些从事黄金投资的大机构，起着化整为零的功能。

3. 次级代理商。再下一层的金币产销金字塔，就是次级代理商。它们包括：金行经济商、银行、大规模金币商、地区性金币批发商等。次

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



级代理商将初级供应商供应的金币销售给不同的阶层和对象。

4. 金币零售店。金币零售店是整个体系中数量最多的一环，而且位于最底层，直接面对大众投资者。

四、主要金币种类

1. 富格林金币。每一盎司的富格林金币均重1.0909盎司，为了加强金币的硬度，铸造时掺入了黄铜，黄金成色为916.7，即22K。为适应日本市场，富格林率先推出半盎司、1/4盎司和1/10盎司等金币。富格林金币自20世纪70年代起，风靡全球，占全球金币市场的大部分。但在1985年，由于南非政局动荡使得富格林金币的优势荡然无存。富格林金币与其他金币的不同之处在于其本身的金色略微偏红，使得收藏家特别钟爱。

2. 枫叶金币。在富格林金币的最低潮时期，加拿大的枫叶金币乘势而起，取代了富格林在金币中的领导地位。加拿大枫叶金币是用999.9纯金制成，因此又被称为“纯金枫叶”。它与富格林金币都同样可以随时兑现。

3. 鸿运金币。澳洲鸿运金币的成色也是999.9纯金。由于澳洲金矿开采技术日益进步，可以用来大量生产金币，所以澳洲政府对其金币的期望甚高。

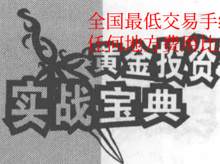
4. 皇家金币。皇家金币在美国铸造，其含金量仅为22K，不过英国政府将之列为法偿货币，其面值和法定地位受英国政府支持。

5. 鹰扬金币。曾被称为“美国人的美国金币”。1985年，美国国会授权把首批鹰扬金币在1986年秋投放市场，含金量22K。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6. 熊猫金币。熊猫金币是我国推出的第一枚金币。其成色是999。由于其设计精美、铸造手工精巧，引起广泛的收藏热潮。熊猫金币除了设有传统的一盎司、半盎司、1/4盎司、1/10盎司以外，特别制造1/20盎司的金币，以适应国内市场的需要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第17章 金矿股和黄金基金

购买金矿股就是购买地底深处的黄金。跟其他股票投资一样，购买金矿股以前，要考虑到购买一般股票的因素。这种黄金投资方式，虽然拥有黄金投资的很多优点，也同样具有股票投资所面临的风险。

一、金矿股投资分析

1. 投资于作业成本低的金矿。要确定一个金矿的生产成本，可以由公司年报或股票经纪处获得资料。金矿股份的投资，最受关注的就是其开采成本。黄金的开采成本很难定一个平均数，每个金矿开采出来的矿沙，其含金量各不相同。此外，采金技术、经验和劳工工资等，都会影响到金矿的开采成本。

金矿可以分为两类：一种是开放式矿坑，一种是埋于地底深处的矿藏。开放式矿坑的矿石离地表较近，其作业成本和所需的钻探技术不需要很高，运输成本也相应较低。埋于地底深处的矿藏，其生产成本往往高于前者，必须深入地层进行挖掘的工作，危险性较大。

将矿沙从地层内挖出来是一个工序，而黄金的提炼又是另一个工

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序。如果可以在等量的矿藏中提炼出较多的黄金，也可以降低黄金的生产成本。

当然，投资于低成本的黄金，是较为稳健的投资。但是否高成本的金矿就没有投资价值呢？较高成本的金矿股投资，其风险和利润也可能会大一些。例如：有甲乙两个金矿，甲金矿的生产成本是每盎司100美元，乙金矿是250美元。当黄金价格在300美元每盎司的水平上时，甲金矿可获纯利每盎司200美元，乙金矿则只有50美元。

当金价上涨时，乙金矿股可能给你带来更大的利润。如金价上升至350美元每盎司。甲金矿的纯利由200美元增至250美元，上涨25%，而乙金矿股纯利由50美元增至100美元，升幅是100%。但相同的，金价下调时，乙金矿股的亏损率也更大。

2. 要了解金矿的开采期。一个金矿当然越长寿就越值得投资。不过如果矿石的含金量较高的话，其投资价值也不错，因为可以从较少的矿石中提取等量的黄金，金矿也耐用一些。

3. 充分了解黄金的价格和市场。投资黄金股的特色，就是与黄金投资息息相关。因此投资者也要分析黄金现在的投资情况。无论金矿的生产效率多好，金矿的蕴藏多丰富，只要金价跌破成本，金矿企业则不可避免的亏损。

4. 要以股票投资的方式来分析金矿股。

二、金矿股票投资的优点

1. 选择多元化。金矿股的投资可使投资者在投资工具上有多一点的选择。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2. 分散风险。如果把投资分散到南非、美国等产金国，可将资金分散，降低风险。

3. 增加盈利机会。金矿股的上市企业，派息率高，有较好的增值潜力。

4. 规模有保障。金矿的上市公司本身是具规模的企业，管理制度完善。

5. 含金特性。如果金矿企业发现新金矿或矿藏，则股票本身的含金量便会增加，比其他行业的股票更具投资价值。

6. 回报率高。相对于投资实金的收益，投资金矿股票的利润更大。

三、投资外地金矿股票的风险

投资外地金矿股票，不能及时了解股票的信息，存在控制失效的风险；而各个地区的经济循环不同，面临经济循环的风险；并且政府一旦更改税制、法制和政策，都会影响金矿股的价格；另外，购买不同国家的金矿股，也存在着汇率风险，所以要考虑到当地币值是否有大幅贬值的危险，或者有升值的可能性。

黄金作为一种全球公认的商品，金矿业也是一种国际性的业务。世界上主要的金矿股份不多，约有几十种。其中包括菲律宾的Benguet Consolidated金矿、Dome金矿、Compbell Redlake金矿公司、Echo Bay金矿公司、Placer Development金矿公司等。

南非的金矿公司，数量最大的是ASA金矿。

在以前，黄金作为一种投资，能够发挥其对抗通胀和保值的功能。现在由于黄金产量日渐增多，有生产过剩的趋势，而且黄金本身不能生息，与其购买黄金，倒不如投资黄金股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、黄金基金

黄金基金一般投资在世界各大金市的期金、实金买卖或者金矿股份上。一旦金矿蕴藏量大，基金也会随着股票价格水涨船高。黄金基金的投资，包括黄金股票、期货、期权，甚至黄金债券和实金买卖。如果认为自己不擅于黄金投资却又想投资黄金的话，则可以将资金投放在黄金基金上，由市场经验丰富的基金投资公司代为理财。

1. 专业管理。黄金基金由专业人士负责操作和跟踪市场动态，拥有最先进的投资网络设备及分析工具，提供更专业化的管理。

2. 节省时间。一些无暇于跟踪黄金动态的投资散户，可以买入基金，等待投资自动升值，省时省力。

3. 小本投资。可以不需要花大量资金投资，适合于散户的小本投资。

4. 分散风险。一些黄金基金的投资组合。除黄金之外，也兼营其他投资项目，买入这些基金有降低和分散风险的好处。

由于近期美元的疲软，以及股市下跌，从而导致对贵金属的需求，以及对黄金类股票的需求大幅上升。而今年日本、欧洲、美国和南非股市中，黄金指数收益率大大好于大市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第18章 黄金远期、期权和借贷

一般来说，生产企业往往在金价高涨时做套期保值，锁定黄金价格，规避金价下跌风险，如果行情继续看涨，生产企业往往又会减少远期销售，解除黄金借贷。国际黄金生产企业常用的套期保值工具主要有：远期交易（Forward）、可延期交易（Deferred Gold）、黄金期权（Option）、黄金期货（Gold Future）、黄金借贷（Gold Loan）等。

一、远期交易

黄金生产企业的远期交易是企业与黄金银行（商业银行）事前订立以固定价格在将来某一规定时间销售黄金的合同。远期交易在场外进行，没有任何有组织的交易市场，此类交易的主要中心在伦敦（Loco London）和苏黎士（Loco Zurich）。合同中涉及有关成色、数量、价格、交割时间及交割地点等条款由企业和黄金银行自行商定。远期交易的期限最长一般不超过10年。黄金银行为规避风险，通常要求企业提供现金保证或抵押（保证金），保证金额度等于黄金远期价格与即期价格（现货市场价）的差，并随即期价格的波动在合同期间不停地调整，如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果即期价格下降，企业必须立即追加保证金或抵押，否则，黄金银行有权终止合同并勒令企业偿还已有的损失。

（一）远期交易主要方式

1. 远期定期销售。黄金生产企业承诺在今后某一具体日期交售黄金。

2. 现货递延销售。黄金生产企业签订合同后，只需提前一定时间（例如两天）通知，就可以在任何时候交割，企业没有在特定到期日立即交割的义务。黄金银行允许交售递延的期限取决于矿床的有效开采期和企业的生产作业表现。但在递延期内要按合同到期当日的黄金租借利率继续计息。这种合同对生产企业来说，交割承诺比较灵活，特别是矿山投产的最初几个月对产出没有把握时，企业比较偏向于签订此种合同。

3. 远期平价销售。黄金生产企业按固定的价格于将来分批向黄金银行交售黄金。

（二）远期交易价格

黄金远期价格表示为即期价格加远期溢价。计算公式为：黄金远期价格=即期价格+即期价格GOFO天数/360。例如，1999年11月22日，黄金市价294.9美元/盎司，黄金6个月远期年利率（Forward Rates & GO-FO=美元利率－黄金利率）4.35%，则6个月的黄金远期价格为301.31美元/盎司。

（三）远期交易流程

黄金生产企业和黄金银行达成远期黄金销售合同的同时，黄金银行向中央银行租借合同规定数量的黄金或用库存黄金在现货市场上售

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出，并将获得的现金投放到资金市场。远期交易到期日，企业交售黄金，黄金银行从资金市场收回本息，支付企业黄金交割现款，归还从中央银行租借的黄金并支付利息。可见，黄金远期交易和其他一般商品远期交易有着显著的区别。

参与一般商品远期交易的双方主要是为了锁定未来交易价格，销售者通过远期交易避免未来价格下跌风险，而商品购买者通过远期交易避免价格上涨之风险。到期交割时，除非远期价格等于交割当日的市场实际价格，否则，参加远期交易者中总有一方没有达到预期的规避价格风险的目标。黄金生产企业远期销售和一般商品远期交易者的目的一样，也是为了规避未来价格下跌的风险，但交割当日市场金价高于远期价格时，也有不能以高于远期价格的市场价销售的机会成本。参与黄金远期交易的另一方黄金银行在交割当日市场金价低于远期价格时，不会因生产企业履行合同发生实际交割，而不能以市场价购买黄金的机会成本损失。因为，黄金银行从资本市场收回的本息足以支付黄金交割现款和央行利息。另一方面，黄金银行参与黄金远期交易的目的不是为了以既定的价格在未来购买黄金（事实上，黄金银行收购的黄金归还了央行的贷款），而是为了获得一笔现金流量，通过资本市场的运作获得可能超过黄金远期升水和利息的额外收益，同时还可获得企业为远期交易支付的交易费。

（四）远期交易的风险

1. 交易对象风险。交易的对象停止交易或不履行合同的风险。这种风险只能通过与信用可靠的黄金银行进行交易控制。

2. 交割风险。黄金生产企业在到期日因某种原因无法按合同规定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的交易数量向黄金银行交售黄金，黄金银行将不得不在现货市场购买黄金归还中央银行的黄金贷款。因此，黄金银行通常只对企业年产量的60%以内的黄金做远期交易。

3. 金价上涨风险。如果金价上涨的幅度超过了远期交易溢价，企业将会产生不能以较高的市场价销售的机会成本。

二、黄金可延期交易

黄金可延期交易是为克服采用远期交易的不足，由黄金生产企业和黄金银行（商业银行）在央行支持下，通过金融工具创新，于20世纪90年代初产生的一种黄金价格风险管理工具，是企业与黄金银行签订的一种特殊的黄金远期交易合同。即远期交易到期日，如果市场价低于远期交易价，企业选择履行该合同；如果市场价高于远期交易价，企业选择不履行合同，直接在现货市场上销售，未履行的远期交易合同经双方修订后延期履行。修订的合同中规定的黄金交易价格在原合同价格(最初的合同价格为黄金远期价格）基础上确定。新修订的合同到期日时再按前面的程序操作。这种可不断修订、滚动的远期销售方式叫做“黄金可延期交易”。当然，这种合同并不能无限期的滚动下去。黄金银行和企业签订黄金可延期交易合同时要视企业的资源、可开采年限和信誉等规定滚动合同的最长期限，通常情况下为5～15年。在黄金可延期交易期限内的最后到期日，合同价无论是高于还是低于现货市场价，企业都必须履行合同实际交割黄金。

黄金可延期交易的运作程序与远期交易基本相同。生产企业与黄金银行达成黄金可延期交易合同当日，企业向黄金银行支付议定的交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



易费。黄金银行以与企业达成的黄金可延期交易合同，并以自己的资产作抵押向央行贷款同等数量的黄金，在现货市场售出，所获得的现金在资本市场贷出。第一个到期日，如果市场金价低于合同价，企业不进行实际交割，重新修订合同，并支付黄金银行交易费。新修订合同中的金价为原合同价加到期当日的市场黄金远期交易升水。黄金银行在支付央行黄金贷款利息的同时与央行达成续借原数量的黄金合同，同时将从资本市场收回的本息（扣除支付央行的利息）继续在资本市场贷出。需要指出的是，此时黄金银行与中央银行达成的续借黄金合同，续借黄金的利率按续借当日的租借利率计，但计息的本金并非续借当日续借黄金的现货市价款，而是按黄金银行从资本市场收回的本息扣除已支付央行的利息后作为续借黄金的计息本金。实际上，黄金银行与中央银行达成的也是一种可延期归还黄金贷款的合同。只要企业尚未进行黄金实际交割，黄金银行只归还央行黄金贷款利息，不偿还本金。在滚动合同期内，修订合同的到期日，若协议金价仍低于市场价，则继续按这一程序操作，直至市场价低于合同金价或滚动合同的最后到期日，企业履行合同实际交割黄金。黄金银行（商业银行）从资本市场收回贷款本息，支付黄金交割现款，归还央行的黄金贷款本息。

黄金在延期交易中，企业必须定期支付黄金银行一定手续费，以弥补黄金银行签订合同发生的费用及持有黄金的风险。企业以极少的代价（支付商业银行交易费）不仅能够规避金价下跌风险，而且在金价上涨时也不会失去金价上涨的好处；商业银行获得了企业定期支付的手续费，还可能在资本市场运作时获得额外的溢价收益；中央银行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

获得了稳定的黄金租借利息。参加黄金可延期交易的三方共同收益，这是黄金可延期交易与其他套期保值手段的区别，也是黄金可延期交易的魅力之所在。

当然，企业从事黄金可延期交易也可能在最后一个到期日不得不以低于市场价进行交割。不过，出现这种可能性的概率较小，因为黄金现货市场价格不可能持续多年攀升而不下降。

三、黄金期权交易

黄金期权交易于1982年10月在纽约的COMEX最先推出。一手期权交易合同额为100盎司。黄金期权按交易方式分为交易所期权和场外交易期权。交易所期权是标准的期权交易合同，在交易所内交易。场外交易期权是期权买方和发行银行之间的私人交易合同，不可转让。根据期权对有效期性质规定的不同，黄金期权和其他类型的期权一样，也分为欧式期权和美式期权。期权交易行情由交易所提供。

黄金生产企业为避免金价下跌造成损失，在运用期权作为对冲工具时，通常选用购买“卖出期权”或“异价对敲组合期权”策略。

（一）购买“卖出期权”

黄金生产企业购买“卖出期权”，获得以确定的数量、价格、时间销售黄金的权利，但不是义务。例如，1999年10月29日黄金现货价格300.20美元/盎司，某企业购入施权价为300美元/盎司的数份12月期的卖出期权，支付期权费7.10美元/盎司。如果到期黄金价格上涨，企业不行使其卖出期权，让期权逾期作废，按市场价格销售。如果到期日价格下跌，企业执行卖出期权，按300美元/盎司（施权价）销售黄金。为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

弥补期权费，只有金价下跌到292.90美元/盎司以下，企业才有利可图。

黄金生产企业通过购买“卖出期权”可有效地对黄金价格下跌进行保护，而同时又不会失去金价上升时获利的机会。不过，购买期权需支付期权费，对于给定到期日的买入期权，施权价越低，期权价格越高；卖出期权正相反。给定施权价，到期日越晚，买入期权和买出期权的价格越高。黄金生产企业运用期权作为保价措施，在价格下跌时寻求的保护越多，在价格上升时获得的利益也就越少。因为给定到期日的卖出期权施权价越高，付出的期权费也越高。比如1999年10月29日，黄金市场价300.20美元/盎司，12月到期的卖出期权施权价330美元/盎司，期权费30.80美元/盎司。因此，企业在实际操作中，往往会根据生产成本、预期的最低利润目标、黄金市场的金价走势确定企业可接受的黄金最低销售价格如260美元/盎司，并据此作为施权价购进卖出期权，这样支付的期权费较少（1999年10月29日施权价260美元/盎司，12月到期的卖出期权期权费仅为0.30美元/盎司，也实现了预期的保价目标。

（二）“异价对敲期权组合”策略

黄金生产企业的“异价对敲期权组合”策略通常是购买“卖出期权”的同时卖出相同数量和到期日、但施权价不同的“买入期权”。一般情况下企业确定一个可接受的最低价格作为施权价购买“卖出期权”，以保护企业免受价格下跌带来损失的同时，以企业预期的年度平均金价作为施权价出售“买入期权”，为支付购买“卖出期权”的期权费提供资金。例如，某企业1999年10月29日购买12月到期、施权价265美元/盎司的“卖出期权”100手，支付期权费3 000美元；同时卖出12月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到期、施权价300美元/盎司的“买入期权”100手，获得期权费75 000美元。在这样的期权组合里企业为保价不仅没有期权费的支出，反而获得了期权费72 000美元。如果到期日市场金价低于265美元/盎司，企业执行卖出期权；金价在265美元/盎司和300美元/盎司之间，企业任由期权逾期作废；金价高于300美元/盎司，期权购买人行使期权，黄金生产企业必须以300美元/盎司出售合同规定数量的黄金。这样，企业的黄金售价就锁定在265美元~300美元/盎司之间。

四、黄金借贷

黄金贷款俗称“借金还金”，其历史已久。最初，这一贷款主要用于珠宝和黄金加工企业。金银交易人员向黄金加工企业提供短期黄金贷款。20世纪80年代开始成为金矿开发的一种融资方式，由泛大陆金矿有限公司（Pancontinental Mining Limited，1984年向梅斯西太平洋集团贷款6万盎司黄金用于开发该公司的帕丁顿金矿）首创。

黄金贷款是以黄金作为贷款，且用黄金偿还的一种贷款方式。这是黄金具有货币和商品双重功能的基础上产生的黄金生产企业融资方式，因黄金借贷利率远低于货币贷款利率而受到黄金生产企业的钟爱和关注。各国中央银行的黄金储备为黄金贷款提供了物质保障。但黄金储备作为外汇储备的性质意味着中央银行不愿意直接将黄金储备贷给黄金生产企业，并承担实际开发项目的风险，因而需要黄金专业银行（商业银行）作为中介机构。黄金生产企业为开发黄金项目向黄金专业银行（商业银行）申请黄金贷款，黄金专业银行（商业银行）通过对黄金生产企业新开发项目的充分评估，如果项目在经济上可行且风

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



险在预期的控制范围内，黄金银行（商业银行）以自己的资产作抵押，向中央银行申请黄金贷款。中央银行因与这些风险绝缘而愿意提供黄金贷款。黄金银行（商业银行）从中央银行获得黄金贷款后，通常按黄金贷款企业的要求将黄金在现货市场上出售，获得的资金转为借款人所需的项目开发资金。借款企业以项目未来生产出的黄金归还黄金贷款本息。

因此，借金还金也具有锁定黄金价格、规避价格下跌的保值功能。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第19章　电子黄金

由于黄金本身的特殊性，使其成为货币的最佳选择，是人们用来储蓄和保值的最佳对象。但是近年来，随着计算机的广泛应用，国际金融市场上各种产品的涌现，使得黄金越来越跟不上时代的节拍，因为黄金的运输、保管复杂，价值高而不易于拆零，使其日渐退出了流通领域。不少国家更是大批抛售黄金，使得黄金价格日渐低落，再也难显当日的辉煌。有人甚至认为黄金将流落到与普通商品相为伍的地步。

但实际上，正是电子技术的高度发展，为黄金商品的发展创造了良好的条件。不久前，美国有人开办了“电子黄金”，其做法是，客户在它的网站上开户，存入资金后就购买成黄金，需要用钱时就按照当时的黄金牌价对其购买的物品进行结算。在其网站开户的人已有好几千。

“电子黄金”开创了黄金重新步入流通领域的先河。由于“电子黄金”可以以任意小的单位结算，所以就可以和任何货币一样方便地使用，它有很多好处：首先是因为其稳定、可靠，因为其他货币都依靠其发行国的经济稳定和政府信誉，而黄金靠的是其内在价值，这是任何

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



货币都无法相比的；其次是黄金的普遍性，它易于被任何国家和个人所接受；第三是黄金交易不受任何政府限制，具有完全的独立性。

当投资者把钱投入“电子黄金”，他就同时获得了投资和信用卡的双重功能，不使用时等于是储存了黄金，从而起到回避风险的保值作用；而这些钱又随时可以用来支付消费。

黄金进入流通领域，将会给黄金市场带来很大的机会和风险，价格有可能产生较大波动。因为目前国际市场上每天外汇的交易量有上万亿美元，而黄金市场的成交量不过几百亿元。所以如果资金涌入或撤离黄金市场都可能造成很大影响。

而黄金这种货币由于不受政府控制，也可能为黑社会、反政府力量等提供便利。

随着电子商务的发展，更多的黄金交易将在网上进行。1999年网上交易的金额已经达到了600多亿美元，而且这个数量还在迅速增加。网上银行自然也成为金融领域极重要的一个环节。电子黄金不但能够在网上使用，也可以通过运作，进行其他支付活动。并且同时具有投资和流通的双重功能，将更加受到人们的青睐。很快就会有物品不是以美元、日元等标价，而是直接标明价值多少黄金。到那时，黄金将真正重现辉煌。

当然黄金真正重新进入流通领域还有大量的工作要做，首先是建立起庞大的黄金购买、运输、保管、结算体系，这需要有重要的国际财团支持，仅仅是“电子黄金”这样的公司是不够的。应当由重要的银行和从事黄金交易的大公司联手，使投资者能很方便地建立账户，在账户上同时存有黄金和货币，很方便地在网上买卖黄金，又能很方便地把黄金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

转换成所需的货币，并用于支付活动，如同现在一个账户上同时拥有两种货币一样。并逐步过渡到使世界上的各重要的银行都能接受这种电子黄金的货币，都建立起这种“数字货币”的使用体系。这种发展指日可待。

电子黄金的发明人，巴尔的摩的律师和佛罗利达的医生，建立起了一个雄心勃勃的用黄金做背景的世界货币。他们认为，美国经济从未如此强大，世界金融市场从未如此稳定。电子黄金网站“www.e-gold.com”的创建人对此充满信心，即美国政府的信用不可能永远支持如此强大的美元。

电子黄金作为国际金融中一项更带有根本性的试验。它是一种合法的超国界的私有货币，可用于在网上交易。它有每日俱增的热情的参加者，而它的复杂系统对于大多数美国消费者来说是不完善的。电子黄金工作在美国联邦和世界金融秩序建立者的控制范围之外。这样它就为某些潜在的滥用者打开了大门。

（一）电子黄金概念

简单地说，它是一种服务。一个客户在开设了一个电子黄金在线账户并用信用卡或者现金注入资金以后，电子黄金向其客户出售黄金、白银、铂金或者钯金等任何一种客户选定的贵金属，其价格由电子黄金决定，大体上与各种贵金属的市场价相当。以后客户就可以通过电子邮件使用这种以金属为基础的货币——电子黄金，发往某个地方去付账单或者购买东西。如果接收者也是电子黄金的客户，那就很简单了。如果对方不是其客户，电子黄金就开付一张支票寄给他，并收90美分的费用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

电子黄金是一种复杂的货币。客户的风险在于如果其账户上的金属在市场上的价格下跌了，他们就要受损失。反过来，如果这种金属的价格上涨了，他们也能从中受益。客户通过连续地买卖他们账户上的金属通常是黄金，可以实现资本利得。操作电子黄金的公司，“金银储存公司”不须向联邦当局提交任何这种交易的文档，而是取决于客户自愿地报告其交易的结果。从而为偷税漏税打开了方便之门。

著名的华盛顿经济学家理查德·拉恩写了一本书支持使用数字货币，他警告说，由于货币存在于银行系统之外，当然有可能成为“洗钱”的工具。共同创建电子货币的巴尔的摩律巴利当尼说，电子货币的目的不是帮助那些潜在的窃贼，网站鼓励客户将其利得报告给国内税收署，并为客户提供所需的数据。他还称电子黄金并非洗钱的安全方法，因为它的公司谨慎地保存交易记录，联邦税收中可以很容易地通过法院传票得到它。对美国任何企业，它必须报告所有高于或等于一万美元的客户现金交易。

（二）电子黄金的作用

从理论上说，一次大金融危机就会使普通货币迅速贬值，而以黄金为基础的货币则会安全运行。正如电子黄金网站所说，金融危机能使纸币变得一钱不值，而电子黄金不会。但是，在世界市场上金、银、铂和钯的价格每天都在波动。电子黄金也存在一定的风险性。

电子黄金的客户基础不断增长，这点并不奇怪。因为数字货币比起现行的货币系统有很多优点。首先，它避免了信用卡的欺诈活动。贵金属可以任何价值支持一切交易活动。电子货币还可以被那些没有资格领取信用卡或者不愿支付约为3%的信用卡费用的小公司采用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（三）电子黄金的发展

听起来很复杂，而且它确实如此。电子黄金对那些和公司一样持有把黄金看作货币观念的人的确有吸引力。它对那些无法取得信用卡的小企业也很有用，电子黄金的大约40%的用户是在美国之外，包括一些非洲小商人。

那些希望进行完全秘密交易的人可等待电子黄金的下一代。一个以安圭拉岛为基地的叫做“数字黄金”的公司将采用电子黄金和复杂的加密技术使得在世界任何地方进行匿名交易成为可能。

大多数美国客户可以采用另一个简单一些的办法。例如PayPal，近来人们所熟悉的x.com公司，可以用你的信用卡或银行账号开设户头。更简单的服务是已经可以通过欧洲的荷兰银行采用的“电子现金”，不久也将可以通过美国各大银行使用。

小知识　白银投资

除了黄金之外，白银也是贵金属的一种，虽然白银的流动性和流通量均不及黄金，但白银市场的投资回报率往往不逊于黄金。白银的需求，有90%都用于工业。现在，白银主要的供应国主要是墨西哥、秘鲁以及独联体。

（一）白银的供给情况

很少有独立存在的纯银矿藏。市场内有六成以上的白银都是从铜矿、铅矿和锌矿中提炼出来的副产品。白银的供应来源主要有两方面，除了矿场生产的以外，其他的供应来源也很多。

1. 矿场生产。矿场生产的白银，为世界白银供应的主要来源。全年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



经由全球银矿生产的白银超过四千万盎司。以南美国家秘鲁产量最大，其次为墨西哥、独联体、加拿大和美国。从矿场出来的银矿土必须经过多次加工，才能进入市场。市场最基本要求白银成色达到999以上。

2. 次级来源。次级供应就是政府和民间把从市场购入的白银，重新在市场上抛售。

白银的供应量对其在市场上的价格有很大的影响。由于白银的生产和开采，必然都与铜、铅、锌的生产扯上关系，因此铜、铅、锌的需求有所变动时，就会影响白银的供给。

（二）白银的需求

白银虽然不像黄金那样稀有，但也是一种贵重金属。有人把白银当作资源的一种而使用它，也有人将白银用作投资用途。

1. 工业用银的需求。西方各大工业国，每年都需要使用大量的白银，其中以美国耗用白银为全球之冠，占34%，其次为日本、德国、印度等。

由于白银在人类历史中占有一个重要的地位，人们喜欢用以作为首饰或摆设器具。也基于感光和导电性强的物理性质，令照相业和电子工业对白银也有大量的需求。此外，白银也可用作补牙材料、玻璃镜背上的涂料等。

2. 投资性的需求。很少有人购买银器用以投资保值，但在印度，民间就有收藏白银做保值用途的风气。民间的储银风气，形成对白银的投资性需求。

3. 铸币用银的需求。现在世界上仍有银币的流通，铸币用银占银的需求量的3%～5%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 政府吸纳和干预。一些国家的政府会利用买入的手段以干预白银在市场上的情况，以防止银价暴涨暴跌。

（三）白银投资工具

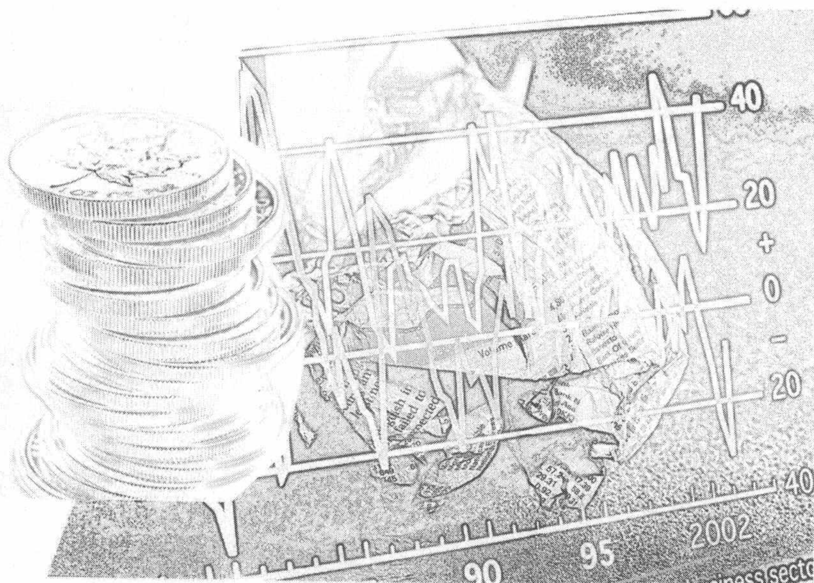
就投资回报率，白银的回报通常并不比黄金差。一般来说，银币、银条等都成为投资白银人士的使用工具。还有一些由大的经济金商白银存票，即“纸白银”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五篇

黄金价格基本面分析



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第20章 黄金价格影响因素解析

黄金价格的变动，绝大部分原因是受到黄金本身供求关系的影响。因此，作为一个具有自己投资原则的投资者，就应该尽可能的了解任何影响黄金供给的因素，从而进一步明了场内其他投资者的动态，对黄金价格的走势进行预测，以达到合理进行投资的目的。其主要的因素包括以下几个方面：

一、美元走势

美元虽然没有黄金那样的稳定，但是它比黄金的流动性要好得多。因此，美元被认为是第一类货币，黄金是第二类。当国际政局紧张不明朗时，人们都会因预期金价会上涨而购入黄金。但是最多的人保留在自己手中的货币其实是美元。假如国家在战乱时期需要从它国购买武器或者其他用品，也会沽空手中的黄金，来换取美元。因此，在政局不稳定时期美元未必会升，还要看美元的走势。简单的说，美元强黄金就弱；黄金强美元就弱。

通常投资人选择保本储蓄时，取黄金就会舍美元，取美元就会舍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



黄金。黄金虽然本身不是法定货币，但始终有其价值，不会贬值成废铁。若美元走势强劲，投资美元升值机会大，人们自然会追逐美元。相反，当美元在外汇市场上越弱时，黄金价格就会越强。

表 20.1　　美元指数与黄金相关系数测算

美元指数与黄金相关系数测算 （最近一周时间:2007－9－21 日）	
时间周期	pearson 相关系数
近 100 周	－0.9
近 200 周	－0.524
近 300 周	－0.737

数据来源：bloomberg，2007

如表20.1所示，以2007年9月21日为最新数据，美元指数与黄金价格周线的相关系数呈显著的负相关关系，近100周的pearson相关系数达到-0.9，即美元上涨或下跌一个单位能够引起黄金向反方向变化0.9个单位。这在数理统计上说明美元与黄金走势相反。

二、战争及地缘政治

战争和政局震荡时期，经济的发展会受到很大的限制。任何当地的货币，都可能会由于通货膨胀而贬值。这时，黄金的重要性就淋漓尽致的发挥出来了。由于黄金具有公认的特性，为国际公认的交易媒介，在这种时刻，人们都会把目标投向黄金。对黄金的抢购，也必然会造成金价的上升。

但是也有其他因素的制约。比如，在1989至1992年间，世界上出现了许多的政治动荡和零星战乱，但金价却没有因此而上升。原因就是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当时人人持有美金，舍弃黄金。故投资者不可机械的套用战乱因素来预测金价，还要考虑美元等其他因素。

三、世界金融危机

假如出现了世界级银行的倒闭，金价会有什么反应呢?

其实，这种情况的出现就是因为危机的出现。人们自然都会保留金钱在自己的手上，银行会出现大量的挤兑或破产倒闭。情况就像前不久的阿根廷经济危机一样，全国的人民都要从银行兑换美元，而国家为了保留最后的投资机会，禁止了美元的兑换，从而发生了不断的骚乱，全国陷入了恐慌之中。

当美国等西方大国的金融体系出现了不稳定的现象时，世界资金便会投向黄金，黄金需求增加，金价即会上涨。黄金在这时就发挥了资金避难所的功能。唯有在金融体系稳定的情况下，投资人士对黄金的信心才会大打折扣，将黄金沽出造成金价下跌。

四、通货膨胀

我们知道，一个国家货币的购买能力，是基于物价指数而决定的。当一国的物价稳定时，其货币的购买能力就越稳定。相反，通货率越高，货币的购买力就越弱，这种货币就愈缺乏吸引力。如果美国和世界主要地区的物价指数保持平稳，持有现金也不会贬值，又有利息收入，必然成为投资者的首选。

相反，如果通涨剧烈，持有现金根本没有保障，收取利息也赶不上物价的暴升，人们就会采购黄金，因为此时黄金的理论价格会随通

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



涨而上升。西方主要国家的通涨越高，以黄金作保值的要求也就越大，世界金价亦会越高。其中，美国的通涨率最容易左右黄金的变动。而一些较小国家，如智力、乌拉圭等，每年的通涨最高能达到400倍，却对金价毫无影响。

五、石油价格

黄金本身是通涨之下的保值品，与美国通涨形影不离。石油价格上涨意味着通涨会随之而来，金价也会随之上涨，如图20. 1 所示。

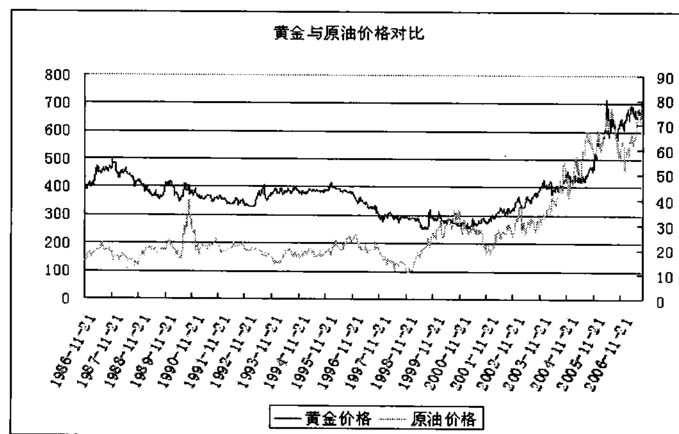


图20. 1 黄金与原油价格对比图

数据来源：bloomberg，2007

六、本地利率

投资黄金不会获得利息，其投资的获利全凭价格上升。在利率偏低时，投资黄金会有一定的益处；但是利率升高时，收取利息会更加

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

吸引人，无利息黄金的投资价值就会下降，既然黄金投资的机会成本较大，那就不如放在银行收取利息更加稳定可靠。特别是美国的利息升高时，美元会被大量的吸纳，金价势必受挫。

利率与黄金有着密切的联系，如果本国利息较高，就要考虑一下丧失利息收入去买黄金是否值得。

七、经济状况

经济欣欣向荣，人们生活无忧，自然会增强人们投资的欲望，民间购买黄金进行保值或装饰的能力会大为增加，金价也会得到一定的支持。相反之下，民不聊生，经济萧条时期，人们连吃饭穿衣的基本保障都不能满足，又哪里会有对黄金投资的兴致呢？金价必然会下跌。经济状况也是构成黄金价格波动的一个因素。

八、黄金供需关系

金价是基于供求关系的基础之上的。如果黄金的产量大幅增加，金价会受到影响而回落。但如果出现矿工长时间的罢工等原因使产量停止增加，金价就会在求过于供的情况下升值。此外，新采金技术的应用、新矿的发现，均令黄金的供给增加，表现在价格上当然会令金价下跌。一个地方也可能出现投资黄金的风习，例如在日本出现的黄金投资热潮，需大为增加，同时也导致了价格的节节攀升。

决定黄金买卖成败的诸因素中，最关键的，是对黄金的价位走势是否能够做出正确的分析和判断。黄金买卖不象买大小，完全是靠运气，即使能够获得收入，但是结果根本不能控制，应通过一定的分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



进行预测。预测价格走向的主要方法有两种：基本分析和技术分析。两者是从两个不同的角度来对市场进行分析，在实际操作中各有各的特色，因此投资者应结合使用。

九、基本分析概述

所谓基本分析（Fundamental Analysis），就是着重从政治、经济、个别市场的外在和内在因素进行分析。再加上其他的投资工具，以确定市场的目前状况是应该入市还是离市，并采取相应策略。

以基础分析为主要分析手段的分析家，一整天都在研究金矿公司的行情、政府部门的有关资料以及各个机构的报告，来推测市场的未来走势。基本分析涉及的主要因素在以前我们已经涉及到，概括而言包括：

（一）政治局势

政治动荡通常都会有对金价利好情况的出现，战争会使得物价上涨，令金价得到支撑。而世界和平则会使金价受到不利的影响。

（二）黄金的生产量

黄金生产量的增减，会影响到黄金的供求平衡。黄金生产量南非最大，任何工人罢工或其他特殊情况的发生，都会对其产量产生影响。其次，黄金的生产成本也会影响产量。在1992年，因为黄金生产成本提高，不少的金矿停止生产，导致了金价的一度推高。

（三）政府行为

当政府需要套取外汇时，不管当时黄金的价格如何，都会沽出所储备的黄金来获得。与此相对应，政府黄金回收的数据，也时影响黄

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金价格的重要指标。

（四）黄金需求

黄金除了是一种保值工具以外，更有工业用途和装饰用途。电子业、牙医类、珠宝业等用金工业，在生产上出现的变动，都会影响到黄金的价格。

（五）美元走势

美元和黄金是相对的投资工具，如果美元的走势强劲，投资美元就会有更大的收益，因此美元的价格就会受到影响。相反，在美元处于弱市的时候，投资者又会减少其资本对美元的投资，而投向金市，推动金价的强劲。

（六）通货膨胀

当物价指数上升时，就意味着通货膨胀的加剧。通涨的到来会影响一切投资的保值功能，故此黄金价格也会有升降。虽然黄金作为对付通货膨胀的武器的作用已不如以前，但是高通涨仍然会对金价起到刺激作用。

（七）利率因素

如果利率提高，投资人士存款会获得较大的收息，对于无息的黄金，会造成利空作用。相反，利率下滑，会对金价较为有利。

于黄金走势的基本分析有许多方面，当我们在利用这些因素是，就应当考虑到它们各自作用的强度到底有多大。找到每个因素的主次地位和影响时间段，来进行最佳的投资决策。

黄金的基本分析在时间段上分为短期（通常是三个月）因素，和长期因素。我们对于其影响作用要分别对待，如表20. 2所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 20. 2 黄金基本分析因素解析

	短期基本分析因素	长期基本分析因素
供　给	劳工纠纷 回收情况 生产国外汇情况 中央银行沽受	贮存成本 新开采技术 新矿藏的发现 预期生产成本和利润 政府扶持政策
需　求	代用金属的价格 政治事件和局势 外汇汇率 国家储备需求 预期价格水平 利率水平	工业用金消费趋势 电子及化工业情况 珠宝业情况 政府铸币用金 收入水平 年龄分布 社会习惯 通涨率走势

十、黄金基本分析的不足与限制

投资者在进行黄金买卖之前，第一步要进行的就是基本面的分析。假如缺乏基本分析，投资者根本不可能知道市场的现状，了解不到金市是处于收缩还是还会有所增长；市场状况是否过热；现在应该入市还是离市；投资的资金应该增加还是减少；市场趋向如何，所有这一切的基本因素分析都是不可缺少的步骤。

但是黄金的基本分析还存在着一定的局限性：

（一）部分产金国家的资料难以获得或时间滞后

部分产金国家，并不情愿向国际公布产金数字，或者数字的公布有一定的滞后期，专家的数字只能是估计得来。所以当这些国家在套取外汇时，其推出市场的黄金数量，完全可能使市场产生震荡。基本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分析在这方面的资料上，就显得有些不全面。

（二）公开市场，需求数字很难精确

黄金供应的数字，只需要将主要产金国家的每年产量相加，便可获得较为有效的数字。但是，需求方面数字的获得就较为困难。比如有的企业会将金币进行熔化，用于工业生产，从而使需求的数字含有重复计算的因素。所以，不可能用精确的数字来进行基本面的分析。

（三）不能告诉我们入市的时机

我们经过基本面的分析以后，都知道金价是在大牛市阶段。但是哪一天介入呢？现在做多，可能后天价格就会低得更多。等到下星期再买，可能现在就是最低价。因此，基本面分析只能告诉我门黄金价格的大势所趋，而根本不能向我们提供入市的最佳时机。

（四）捕捉不到近期的峰顶和谷底

即使是再大牛市阶段，金价也会有起有落。假如可以把握每一浪的走势，在高处吸纳、在低处沽出，获得的利润必然要比简单持有高得多。而基本分析，恰恰不能捕捉到这些细微的变化。

正是基于基本分析只能分析市场的大势所趋，而不能解答市价起起落落的原因。因此除了在黄金买卖中要进行基本分析以外，还要通过技术分析来进行补充。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第21章　信息收集和整理

一、投资信息收集

“知己知彼，百战不殆”这句话同样可以用在投资上。投资者不论如何聪明能干，不论有多深的造诣，如果没有完善的信息来源，与缺少一只胳膊没有什么分别。但如果拥有可靠的信息资源，就会如虎添翼，做出更精明的投资决策。

现在有许多的大集团都提供各个方面的资讯系统，但由于信息量很大，只有通过整理才能拿来进行投资决策。许多大机构都会花费大量的人力和物力对资料进行分析。不要以为这只是大机构的专利，其实大有大做，小有小做，中小投资者也可以通过各个方面搜集相关资料，只要愿意花时间来整理研究资料，必定会获得很大收益。黄金投资者在对资料进行整理以后，应该主要掌握以下几个方面的信息：

（一）宏观经济趋势分析

只要是与经济有关的项目，就一定会或多或少的受到宏观经济趋势的影响，投资也不例外。经济的繁荣、衰退、萧条、通涨率，以及各

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个主要国家的贸易状况等，都会在不同程度上影响股票、黄金、白银、外汇、地产、期权、期货等各个投资工具的价格走势。这些信息，在一些国际性经济类报刊杂志上都会有及时的报道。投资者应该对这些关于经济趋势的报道进行搜集处理，使自己对经济大趋势方向有一个清楚的概念。这样就可以明确，每一种投资工具是处于牛市还是熊市；哪一种投资工具在当前经济形式下会升值；哪一些升值会快一些；哪些会出现呆滞或贬值的情况。如果这方面信息都能明确，进行投资就会如鱼得水。

（二）个别专家和机构的信息资料

在了解到经济运行的走向以后，投资者就可以初步判断，各个投资品种将处于熊市还是处于牛市。但具体判断某种贵金属的前景，还要对一些专家和投资公司的资料进行搜集和研究。进行黄金投资，搜集这方面信息，应主要从以下几个方面着手：

（三）基金报告

黄金投资也可以投资在黄金基金上，黄金基金有专业投资人士操作，管理上也很专业，基金管理公司会定期向投资者公布自己的投资报告。虽然有的基金公司进行代理投资，投资者的收益不但很少，甚至还会赔本，但是其分析报告却有很大的研究价值。利用这些立场中肯的资料自己进行分析研究，其结果完全可以用于自己的黄金投资决策。

（四）金融从业者或经纪人

金融从业者和经纪人由于其专业就是金融方面，因此除了有充足的信息来源之外，平时也会经常做一些相关研究。他们对市场的观点，对投资者来说也是十分重要的信息，但不能否认，利用此种方法来散

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发假消息的人也大有人在，因此投资者也要有选择的进行应用。另外，现在的金融公司从业人员也是良莠不齐，投资者利用这些信息时也应该小心、谨慎，学会辨别消息真伪。

（五）报刊杂志

报章的股票外汇专栏及财经杂志的资料包罗内容很多，政治、经济、个别公司状况和股票、外汇、金价的近期走势都不会缺少。同样，这些人士的素质有很大差别，读者也要经过小心的选择才可以发现一些具有参考价值的分析资料，盲目的接收必然会带来不可想象的恶果。

（六）图表走势

以前进行图表分析很难，因为自己要将价格走势绘在图表上。现在图表的获得相比之下已经很容易了，直接用软件通过网络便可轻松获得。有了图表的帮助，再加上比如支撑线、阻力线、移动平均线、RSI指标、KD指标等分析工具，投资者对市场价格走势会有更加透彻的了解。

如果您能够建立如上所说的一套完善的信息系统，从经济趋势到个别贵金属价格走势分析情报都会轻松获得。投资市场上有了这些情报，打仗已经胜利了一半。这正是“工欲善其事，必先利其器”的道理。

二、如何从报章中淘金

在黄金市场上搏杀，除了要懂得技术分析和基本分析以外，其他人和专家的意见也必不可少。自己的看法，可能会被个人的性格或经验所局限，对市场的分析也就未必正确。市场价格的波动，缘于无数投资者交错的交易行为，别人的看法完全可以拿来进行参考，未必得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不到收获。

随着黄金市场的不断发展，黄金投资必然会成为各投资人士投资组合中的一个重要组成部分。目前，国内对于黄金投资方面的报道还不是很多，大多数报道都来自于国外。但是，黄金投资的普遍开展是大势所趋，这方面的专栏也必然会逐渐的增加。

但是，有许多的大户喜欢发放传言，利用媒体达到最佳的做市手法。因此，我们就要对这些信息进行过滤，在报章中淘金。应该从以下几个方面对报道进行分析：

（一）分析的全面性

好的评论文章，除了要全面的将每一个金市的走势做出分析以外，还要就影响贵金属市场价格的政治、经济及供求因素进行分析。黄金市场是世界性的市场，全天24小时都在不间断的运作，市场的本身因素都会左右金价的变化。如果只对某一个地区的金市做分析，准确度自然会降低。尤其是黄金外汇的分析，应以全球宏观性的角度作为分析的基础，假如仅仅就香港金市做分析，就会忽略美元汇价走势、利率水平等影响金价的重要因素。

（二）语言的明确性

有一些金市评论员，很喜欢使用自己的专业术语。而读者大多数都是非专业人士，全篇文章读过后，仅能明白一二。许多话属于中性语言，根本没有表达出作者的明确观点，对读者有很大的蒙蔽性。如遇此类文章，大可置之不理，根本不值一看。

（三）评论态度

一个中肯的评论员，即使是看错市，也是叫人钦佩和值得原谅的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

毕竟大家都是凡人，未来的事情是不可能完全被预测到的。对任何可能发生的失误进行掩饰的行为，都是不负责任的做法。投资者应该对金市评论员的写作态度进行长期的剖析，然后选择一个作为长期的参考资料来源。偶尔猜到市场的走势，就哗众取宠；一遇失手就设法用文章加以掩饰，这样的评论必然害人匪浅。

黄金分析和评论的目的，就是要中肯、如实地把黄金市场上有用的资料向投资者客观理性的进行分析和报道。

（四）建设性

投资者阅读金市评论分析，主要目的就是了望金市的行情和动态，希望从文章中直接或间接的知道黄金在短期内的走势。好的文章中，作者应该开门见山的表达自己的观点，看好就是看好，看淡就是看淡。图表分析的客观结果，都应该是清清楚楚的，不应该模棱两可。清晰的评论才属有建设性、有用的评论。

（五）时间性

有一些评论者的确是满腹经纶、学有专精，但是由于一个星期只能见到一至两次。由于时间所限，不能直接通知读者，可信度就会大打折扣。因为在短短的时间内，金市可能会发生翻天覆地的变化。精辟的剖析，虽然有很高的可读性，但是资料和数据可能都已过时，参考性就会降低。以电话方式进行的黄金评论，就会在时间上有很大的优势。

（六）评论实例

据奥斯特道琼斯报道，由于股市和美元走弱，2002年7月8日纽约商品交易所8月期金收涨1.20美元，报312.50美元/盎司。1.20美元的涨幅意

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

味着黄金自7月3日下挫后的小幅回升；但是，美元跌至5天来新低，股市也经历了获利回吐引发的下挫，8月期金却涨幅不大，交易商对此表示失望。这就是就说多数人认为8月期金不会只在当前的310美元至316美元之间波动，而交易商在等待美国经济状况的进一步明朗化，以及公司会计不规范事件的进展。有交易商认为，现在大家都在持仓观望，等待美元和股市的走势。舆论认为美元会继续走跌，但即使如此，黄金若想创新高，需要股市更加疲软，因此交易商期待诸如另一桩会计丑闻之类的事件打压股市。交易商称，如果没有外部消息，他们可能持仓观望一些时日。稳定的实际需求使黄金支撑位在310美元/盎司，但也缺乏利好将黄金拉涨至320美元/盎司之上。

伦敦现货金下午定盘报：311.70美元/盎司；5日为311.30美元/盎司。

美国现货金收盘金：312.90美元/盎司，上涨2.35美元；波幅：310.55美元/盎司～313.85美元/盎司。

8月金（GCQ02）收报：312.50美元/盎司，上涨1.20美元；波幅：311.00美元/盎司～313.10美元/盎司。

三、怎样看传媒报价

专业黄金投资者，每天都在金银交易场或者投资公司炒卖黄金和其他的贵重金属，对每一只贵重金属的现货、期货走势都会了如指掌。但是如果您有本职工作，黄金投资只是您理财策略中的一部分的话，由于不能时时刻刻关注价格走势，资讯当然会慢人一步。即使有机会来临，如果把握不好买卖点，大好良机也会丧失。

随着信息时代的到来，各种资讯系统都十分发达。除了最直接的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



传呼机和手机短信以外，大银行及一些投资机构公司的大厅的电视机及路透社的终端系统中，都可以看到有关贵重金属的现货价和期货价。路透系统只有大公司才会使用，因为所有的汇价和金价都是通过人造卫星传送而来，信息都会在第一时间到达，经营成本不菲，每月的信息服务费都要达到一千多美元。在路透社终端系统上显示的主要是以下一些数据：

(1) 该种贵金属的代码

(2) 日期和时间

(3) 当日最高价 (Today's High)

(4) 当日最低价 (Today's Low)

(5) 刚成交价 (Nominal)

(6) 报价金号代码 (Sellers Name)

黄金报价中所显示的“今日最高价”和“今日最低价”，是全日交易过程中曾经出现的最高成交价和最低成交价，每分每秒的价格变化都反映在刚成交价 (Nomi-nal) 上。

在电视和报章上，每日也会有金价的报道。世界的金价是由世界上的几个主要的黄金市场共同决定的，报价的方式是用“盎司”来报价，惟独香港采用中国人习惯使用的“两”作为标识，海外的市场每盎司报价都是以美元为单位的。

通过连续的观察各个主要黄金市场的走势，可以看出黄金在二十四小时之内的价格变动。以香港为例，可以连续的观察澳洲、香港、新加坡、苏黎士、伦敦、纽约几大金市的价格走势。

在报价上有买入价 (BidPrice) 和卖出价 (Ask Price)，期间存在这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个价格差（Spread）。当投资者买入黄金时，是以BID来计算付费的。但其手中的贵金属在售出时，就要ASK来计算。买卖的价差通常是很小的，但随着市场状况的变化，价差也会出现很大距离。比如，在大牛市时期，市场上的投资者都会希望买入黄金，很少希望卖出，这样以来卖出者的报价就会很高，买入者又不愿意花费那么高的价格买入，一次会出现较大的价格差。同样的情况也会出现在熊市里。

此外，列出一些主要黄金市场的代码：

港金报价	HKGG
港金报道	GDHB—C
伦敦金报价	GLDX
伦敦金报道	GDLS—U
纽约金报价	GLDX
纽约金报道	MMGU—X
纽约白银报价	MMSU—V
纽约白银报道	SIXY
金银期货	MMGG

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第22章 如何解读经济数据

一、经济因素对黄金价格影响

各种基本面因素中最重要的是经济因素，各国的经济面是该国货币汇率波动最强大的原动力，货币汇率的波动则推动着黄金价格不断波动。而经济基本面的好坏主要是通过各项经济数据来体现的，因此，了解一些经济数据的知识，并掌握判断数据好坏的方法，是研究基本面的第一步。

经济数据通常对外汇及黄金市场具有短期的冲击力，一些重要的数据甚至会成为当天各关联市场的重磅炸弹，将走势搅的天翻地覆。不过，即使再重要的数据，对市场的影响通常都是短线行为，不会从根本上改变趋势的方向。但是，这些数据的汇总，通常能够反映出一国经济基本面的好坏，当这种好坏出现变化的迹象时，就要小心了，市场往往会对此做出明白无误的反映。

在解读经济数据时，重要的不是数据的绝对值，而是数据的相对变化幅度，这通常要涉及到预期值、前值和实际值的问题。西方国家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的经济数据不但体系健全，而且官方和民间都会有大量的专业机构从事预测工作，在数据公布前，他们会发布对此项数据的预期值，当预期值好于前值时，常常会吸引投机者据此短线买进某种货币，而当预期值坏于前值时，短期的悲观气氛亦可能笼罩市场。由于国际汇率市场都是以美元为基础，而黄金与美元走势呈负相关，因此需要推测数据对美元的影响。

当实际值公布时，市场往往处于比较敏感的时刻，这时交易会非常频繁，市场的波动也可能非常剧烈。如果实际值好于前值和预期值，那么通常代表利好，反之则代表利空，如果与前值和预期值相差不大，往往只会引起一般的振荡，实际值与前值和预期值的差距越大，那么利好或利空的能量便越大，市场的波动便会越激烈。比如，美国的非农就业数据前值为增长30万人，预期此次增长20万人，而实际公布值只有3万人的话，欧元或英镑可以在1分钟内狂飚超过100～200点，而黄金则有可能上涨20美元左右。

在各国的经济数据中，以美国的经济数据最为重要，各个非美货币都会对美国的数据做出明显的反应，而欧元区数据对市场的刺激作用就要小很多，很难看到市场会对欧元区的数据做出激烈的反应，而日元是对数据最不敏感的币种，即使是对本国数据也一样，常常出现其他货币因数据刺激出现狂飚而日元无动于衷的局面。

通常来讲，各国的GDP通常都是最重要的，因为GDP是指标之王，而其他指标中，就业数据算是比较厉害的，下面是一些比较重要数据的列表，供投资者参考：

美国：GDP、经常账赤字、非农就业人数、领先指数、消费者信心

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



指数、零售销售

欧元区：GDP、消费者物价指数

德国：IFO经济景气指数、ZEW经济景气指数

英国：GDP、工业产出

日本：短观报告（唯一引发日元明显波动的数据，每季度公布一次）

二、对经济数据指标的解读

（一）领先指数（Leading Indicator）

领先指数（Leading Indicator），也叫领先指标或先行指标，是预测未来经济发展情况的最重要的经济指标之一，是各种引导经济循环的经济变量的加权平均数。

领先指数由众多要素构成，涉及国民经济的诸多方面，以美国的领先指数为例，主要包括下列要素：

（1）制造业平均每周工作量

（2）平均周申请失业金人数

（3）制造商新增消费品和原材料订单

（4）卖主交割执行情况——其工厂延迟交货的百分比

（5）工厂和设备的合同、订单

（6）新增私人投资的营建许可

（7）M_2货币供应量

（8）标准普尔500股票指数及股息收益。

（9）密歇根消费者信心指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（10）生产成本与卖价间的差额。

倘若这些要素有多数向好，则可提前预期领先指数将会上升。

领先指数通常每月公布一次，各国公布时间不尽一致。假如领先指数连续三个月下降，则预示经济即将进入衰退期；若连续三个月上升，则表示经济即将繁荣或持续扩张。通常领先指标有6至9个月的领先时间，在美国，一般认为领先指标可以在经济衰退前11个月预测经济下滑，而在经济扩张前3个月可预测经济复苏。二战后，领先指数已经被成功的用来预测西方发达国家经济的荣枯拐点。

通常来讲，外汇市场会对领先指数的剧烈波动做出强烈反应，领先指数的猛增将推动该国货币走强，领先指数的猛跌将促使该国货币走软。

当前对外汇市场影响最大的当属美国的领先指数，由美国商务部公布，时间大体在每月的最后一个工作日。其他国家比如日本、瑞士、加拿大、德国等也会公布领先指数，德国的ZEW经济景气指数和IFO经济景气指数也包含一定领先指数的意味。

（二）国内生产总值（GDP）

GDP，即国内生产总值，英文名称Gross Domestic Product，通常缩写为GDP。该指标是宏观经济中最受关注的经济统计数字，因为它被认为是衡量国民经济发展情况最重要的一个指标。

GDP是按市场价格计算的国内生产总值，是指一个国家（或地区）所有常住单位在一定时期内生产活动的最终成果。也就是说，日本公司在美国投资的工厂所创造的价值，也将计入美国的GDP。它涉及的是实实在在的经济活动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



从经济学来讲，国内生产总值有三种形态，即价值形态、收入形态和产品形态。从价值形态看，它是所有常驻单位在一定时期内生产的全部货物和服务价值与同期投入的全部非固定资产货物和服务价值的差额，即所有常驻单位的增加值之和；从收入形态看，它是所有常驻单位在一定时期内直接创造的收入之和；从产品形态看，它是货物和服务最终使用减去货物和服务进口。

当然，作为普通的投资者，我们没有必要去过多的探究GDP的经济学意义，我们所要关注的是GDP对外汇市场的影响。

GDP增长速度越快，表明该国经济发展越快，增速越慢，该国经济发展越慢，若GDP陷入负增长，则该国毫无疑问的陷入经济衰退。

一般的来讲，若GDP维持较快的增速，将对该国货币会带来支撑，反之对该国货币起利空作用。这里的增长速度是一个相对的概念，假设A、B两国GDP的增速分别为1.5%和0.5%，尽管增速都不够快，但若这种速度维持一段时间，A国货币的走势将会好于B国货币。这里仅考虑的是GDP因素，实际的外汇走势还要综合其他因素来看，但GDP是最重要的经济数据之一，对外汇市场有着较大的影响。

西方国家GDP的公布通常分为每月公布和每季公布，其中又以每季公布的GDP数据最为重要，投资者应考察该季度GDP与前一季度及去年同期数据相比的结果，增速提高，或高于预期，均可视为利好。

（三）零售销售（Retail Sale）

零售销售（Retail Sale），其实是零售销售数额的统计汇总，包括所有主要从事零售业务的商店以现金或信用形式销售的商品价值总额。服务业所发生的费用不包括在零售销售中。零售数据对于判定一国的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经济现状和前景具有重要指导作用，因为零售销售直接反映出消费者支出的增减变化。在西方发达国家，消费者支出通常占到国民经济的一半以上，像美国、英国等，这一比例可以占到2/3。

在美国，商务部统计局每个月进行一次全国性零售业抽样调查，其调查对象为各种型态和规模的零售商（均为商务部登记在案的公司）。因为零售业涉及范围太广，因而采取随机抽样的方式进行调查，以取得较具代表性的数据资料。耐用消费品方面的零售商包括汽车零售商、超级市场、药品和酒类经销商等。由于服务业的数据很难搜集、计算，所以将其排除在外，但服务业亦属于消费支出中重要的一环，其消费增减可以从个人消费支出（包括商品零售和服务）这一数据中得出结果。

在西方国家，汽车销售构成了零售销售中最大的份额，一般能够占到25%，因而在公布零售销售的同时，还会公布一个剔除汽车销售的零售数据。此外，由于食品和能源销售受季节影响较大，有时也将食品和能源剔除，再发布一个核心零售销售。

一国零售销售的提升，代表该国消费支出的增加，经济情况好转，利率可能会被调高，对该国货币有利，反之如果零售销售下降，则代表景气趋缓或不佳，利率可能调降，对该国货币偏向利空。在美国，通常在每月11～14日公布前一个月的零售销售数据。

（四）消费者物价指数（Consumer Price Index）

消费者物价指数（Consumer Price Index），英文缩写为CPI，是反映与居民生活有关的产品及劳务价格统计出来的物价变动指标，通常作为观察通货膨胀水平的重要指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



许多经济学家为了分析的目的而将部分指标排斥在外，主要是将容易波动的食品和能源价格剔除出去。这被称为核心消费者物价指数。

消费者物价指数是讨论通货膨胀时最常提及的物价指数之一。消费者物价指数上升太多，有通货膨胀的压力，此时中央银行可能会通过调高利率来加以控制，对一国货币来说是利多。由于与生活相关的产品多为最终产品，其价格只涨不跌，因此，消费者物价指数也未能完全反应价格变动的实情，还要再结合其他数据才能通盘考察通货膨胀。

不过，如果消费者物价指数升幅过大，表明通胀已经成为经济不稳定的因素之时，央行便会有紧缩货币政策和财政政策的风险防范举措，从而造成经济前景不明朗，因此该指数过高的升幅并不被市场欢迎。

在美国，目前的消费者物价指数是以1982年至1984年的平均物价水准为基准，涵盖了房屋支出、食品、交通、医疗、成衣、娱乐、其他等七大类，364种项目的物价来决定各种支出的权数，通常在每月的第三个星期公布。

(五) 建筑类指标

建筑类指标在各国公布的数据体系中一般占有较重要的地位，因为房地产业对于现代化经济体系都有举足轻重的地位，而且一国经济景气与否也往往会在建筑类指标上反映出来。

房屋的建设属于投资，是拉动国民经济增长的重要动力。在西方国家，新屋开工和营建许可是建筑类指标中较为重要的两个，考察的基本上是居民住宅或非工业用途的建筑范畴。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

住宅动工的增加将使建筑业就业人数增加，新近购房的家庭通常会购买其他耐用消费品，通过乘数效应，使得其他产业的产出和就业增加，建筑业对商业循环非常重要，因为住宅建设的变化将直接指向经济衰退或复苏。

在美国，一般新屋开工分为两种：独栋住宅与群体住宅。独栋住宅开始兴建时，一户的基数是1，一栋百户的公寓开始兴建时，其基数为100，依此计算出新屋开工率（Housing Start）。

专家们一般较重视个别住家的兴建，因为群体住宅内的单位可以随时修改，波动性较大，数据通常无法掌握。在美国，新屋开工通常在每月的16号至19号间公布。

通常来讲，新屋开工与营建许可的增加，理论上对于该国货币来说是利好因素，将推动该国货币走强，新屋开工与营建许可的下降或低于预期，将对该国货币形成压力。

（六）财　政

财政，也就是一国政府的收支状况。一国政府在每一财政年度开始之初，总会制订一个当年的财政预算方案，若实际执行结果收入大于支出，为财政赢余，支出大于收入，为财政赤字。

一国之所以会出现财政赤字，有许多原因。有的是为了刺激经济发展而降低税率或增加政府支出，有的则因为政府管理不当，引起大量的逃税或过分浪费。当一个国家财政赤字累积过高时，就好像一间公司背负的债务过多一样，对国家的长期经济发展而言，并不是一件好事，对于该国货币亦属长期的利空，且日后为了要解决财政赤字只有靠减少政府支出或增加税收，这两项措施，对于经济或社会的稳定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都有不良的影响。一国财政赤字若加大，该国货币会下跌，反之，若财政赤字缩小，表示该国经济良好，该国货币会上扬。

在美国，财政部一般在每月的第17个政府工作日，公布上个月联邦政府预算执行情况。美国政府一向以财政赤字而闻名，前总统克林顿时代赤字转为赢余，但小布什上台后，适逢经济衰退，又对外连续用兵，导致再次出现高额赤字。

（七）贸易经常账（Current Account）

贸易经常账（Current Account）为一国收支表上的主要项目，内容记载一个国家与外国包括因为商品、劳务进出口、投资所得、其他商品与劳务所得，以及其他因素所产生的资金流出与流入的状况。如果其余额是正数（顺差），表示本国的净国外财富或净国外投资增加。如果是负数（逆差），表示本国的净国外财富或投资减少。经常账的内容大致包括五大项：

(1) 商品，为一国货物的进口及出口。

(2) 劳务，包括商品进出口有关的运输及保险费、旅客运费及港口费用及本国居民在国外旅行、观光及外国人到本国旅行、观光等的收支。

(3) 投资所得，指国民购买外国的股票、债券及其他资产所赚取的股利或利息，加上本国对外借款或外国人来本国投资，所产生的利息支出与红利支出等。

(4) 其他商品、劳务及所得，指前面没有被列入的各项居民与非居民有关劳务与所得的交易，使领馆的支出，以及居民在外国工作获得的报酬，外国政府或国际组织设在本国各种机构的费用等。一般所谓

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的贸易余额是指前面所提四项的总和。

(5) 片面转移，指现金或实物的捐赠、救济、一国的对外援助及对国际机构经费的分摊。

通常来讲，一国经常账逆差扩大，该国币值将贬值；顺差扩大，该国货币将升值。在西方国家，通常每月或每季都会公布经常账数据，但一个月的贸易数据对市场的参考作用并不大，每个季度经过调整的经常账才较为重要。在20世纪七八十年代，经常账赤字曾经对外汇市场有着较大的影响，目前这种影响力已经有所消退，但对于美国，经常账赤字仍然对美元有着较大的影响力。

(八) 生产者物价指数 (Producer Price Index)

生产者物价指数 (Producer Price Index)，英文缩写为PPI，主要用于衡量各种商品在不同生产阶段的价格变化情况，与消费者物价指数一样，通常作为观察通货膨胀水平的重要指标。

对于外汇市场而言，市场更加关注的是最终产品PPI的月度变化情况。由于食品价格因季节变化加大，而能源价格也经常出现意外波动，为了能更清晰地反映出整体商品的价格变化情况，一般将食品和能源价格的变化剔除，从而形成“核心生产者物价指数”，进一步观察通货膨胀率变化趋势。

在美国，美国生产者物价指数的资料搜集由美国劳工局负责，他们以问卷的方式向各大生产厂商搜集资料，搜集的基准月是每个月包含13日在内该星期的2 300种商品的报价，再加权换算成百进位形态，为方便比较，基期定为1967年。

一般而言，当生产者物价指数增幅很大而且持续加速上升时，该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



国央行相应的反应是采取加息对策阻止通货膨胀快速上涨，则该国货币升值的可能性增大；反之亦然。

（九）耐用品订单（Durable Good Orders）

耐用品订单（Durable Good Orders）代表未来一个月内，对不易耗损的物品订购数量。该数据反映了制造业活动情况，就定义而言，订单泛指有意购买、而预期马上交运或在未来交运的商品交易。

该统计数据包括，对汽车、飞机等重工业产品和制造业资本用品，其他诸如电器等物品订购情况的统计。

由于该统计数据包括了国防部门用品及运输部门用品，这些用品均为高价产品，这两个部门数据变化对整体数据有很大的影响，故市场也较注重扣除国防部门用品及运输部门用品后数据的变化情况。

总体而言，若该数据增长，则表示制造业情况有所改善，利好该国货币。反之若降低，则表示制造业出现萎缩，对该国货币利空。市场一般最为重视美国耐用品订单指数。在美国，一般在每月下旬公布前一个月数据。

（十）产能利用率（Capacity Utilization）

产能利用率（Capacity Utilization），也叫设备利用率，是工业总产出对生产设备的比率，简单的理解，就是实际生产能力到底有多少在运转发挥生产作用。

统计该数据时，涵盖的范围包括制造业、矿业、公用事业、耐久商品、非耐久商品、基本金属工业、汽车业及汽油等八个项目。

当产能利用率超过95%以上，代表设备使用率接近全部，通货膨胀的压力将随产能无法应付而急速升高，在市场预期利率可能升高情况

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下，对一国货币是利多。反之如果产能利用率在90%以下，且持续下降，表示设备闲置过多，经济有衰退的现象，在市场预期利率可能降低情况下，对该国货币是利空。市场一般最为重视美国的产能利用数据。在美国，一般每月中旬公布前一个月的数据。

（十一）平均小时薪金

平均小时薪金（Average Hourly Earnings）是用平均每小时和每周收入衡量私人非农业部门的工作人员的工资和薪水水平。

每小时收入数据反映了每小时基础工资率的变化，并反映了加班的奖金增长情况，平均小时薪金可能较早地反映出行业工资和薪水成本变化趋势与雇用成本指数相辅相成，共同为衡量总劳动成本提供参考。

该指标存在着一定的易变性和局限性，但仍然是一个月中关于通货膨胀的头条消息，外汇市场主要关注每月和各年随季节调整的平均每小时和每周工资的变化情况。一般而言，如果预计平均小时薪金能引起利率的上涨，那么每小时工资的迅速上涨对该国货币而言将形成利好刺激，反之亦然。在美国，该指标由联邦储备委员会进行监控。

（十二）采购经理人指数

采购经理人指数（Purchase Management Index）是衡量制造业在生产、新订单、商品价格、存货、雇员、订单交货、新出口订单和进口等八个范围的状况。

采购经理人指数是以百分比来表示，常以50%作为经济强弱的分界点：即当指数高于50%时，被解释为经济扩张的讯号。当指数低于50%，尤其是非常接近40%时，则有经济萧条的忧虑。它是领先指标中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一项非常重要的附属指标，市场较为看重美国采购经理人指数，它是美国制造业的体检表。

在全美采购经理人指数公布前，还会公布芝加哥采购经理人指数，这是全美采购经理人指数的一部分，市场往往会就芝加哥采购经理人的表现来对全国采购经理人指数做出预期。

除了对整体指数的关注外，采购经理人指数中的支付物价指数及收取物价指数也被视为物价指标的一种，而其中的就业指数更常被用来预测失业率及非农业就业人口的表现。

（十三）就业报告（The Employment Report）

就业报告(The Employment Report)，包括与就业相关的信息，分别由两个独立的调查得出，即企业调查和家庭调查。其中，企业调查提供有关非农业部门的就业情况，平均每小时工作和总小时指数；家庭调查提供有关劳动力、家庭就业和失业率的情况。非农业就业衡量在所有非农工业中有收入人员的数字，如制造业和服务业。

就业报告通常被誉为外汇市场能够做出反应的所有经济指标中的“皇冠上的宝石”，它是市场最为敏感的月度经济指标，投资者通常能从中看到众多市场敏感的信息，其中外汇市场特别重视的是随季节性调整的每月就业人数的变化情况。比如，强劲的非农就业情况表明了一个健康的经济状况，并可能预示着更高的利率，而潜在的高利率促使外汇市场更多地推动该国货币价值，反之亦然。

（十四）IFO经济景气指数（IFO Business Climate Index）

IFO经济景气指数（IFO Business Climate Index）是由德国IFO研究机构所编制，为观察德国经济状况的重要领先指标。IFO是德国经济信息

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

研究所注册协会的英文缩写，1949年成立于慕尼黑，是一家公益性的、独立的经济研究所，被称为德国政府智库之一。

IFO经济景气指数的编制，是对包括制造业、建筑业及零售业等各产业部门每个月均进行调查，每次调查所涵盖的企业数量在7 000家以上，依企业评估目前的处境状况，以及短期内企业的计划及对未来半年的看法而编制出的指数。

由于IFO经济景气指数为每月公布讯息，并且调查了企业对未来的看法，而且涵盖的部门范围广，因此在经济走势预测上的参考性较高。

（十五）汽车销售（Auto Sales）

汽车销售（Auto Sales）是消费者支出的重要组成部分，同时能很好地反映出消费者对经济前景的信心。

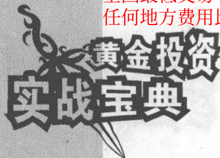
通常，汽车销售情况是我们了解一个国家经济循环强弱情况的第一手资料，早于其他个人消费数据的公布。因此，汽车销售为随后公布的零售额和个人消费支出提供了很好的预示作用，汽车销售额占零售额的25%和整个消费总额的8%。另外，汽车销售还可以作为预示经济衰退和复苏的早期信号。

汽车销售额如果上升，一般预示着该国经济的转好和消费者消费意愿的增强，对该国货币利好，同时可能伴随着该国利率的上升，刺激该国货币汇率上扬。

（十六）ISM指数

ISM指数是由美国供应管理协会公布的重要数据，对反映美国经济繁荣度及美元走势均有重要影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



美国供应管理协会（the Institute for Supply Management，ISM）是全球最大、最权威的采购管理、供应管理、物流管理等领域的专业组织。该组织立于1915年，其前身是美国采购管理协会，目前拥有会员4.5万余人、179个分会，是全美最受尊崇的专业团体之一。

ISM指数分为制造业指数和非制造业指数两项。

ISM供应管理协会制造业指数由一系列分项指数组成，其中以采购经理人指数最具有代表性。该指数是反映制造业在生产、订单、价格、雇员、交货等各方面综合发展状况的晴雨表，通常以50为临界点，高于50被认为是制造业处于扩张状态，低于50则意味着制造业的萎缩，影响经济增长的步伐。

ISM供应管理协会非制造业指数反映的是美国非制造业商业活动的繁荣程度，当其数值连续位于50以上水平时，表明非制造业活动扩张，价格上升，往往预示着整体经济正处于一个扩张状态；反之，当其数值连续位于50以下水平时，往往预示着整体经济正处于一个收缩状态。

（十七）消费者信贷余额（Consumer Credit）

消费者信贷余额（Consumer Credit），包括用于购买商品和服务的将于两个月及两个月以上偿还的家庭贷款。

在西方国家，贷款消费是一种很普遍的现象，在购买大宗商品，比如房屋、汽车，或是购买大宗服务，比如接受大学教育等情况下，向银行申请贷款的民众数量会相当多，从而形成消费者信贷余额。

外汇市场关注的是随季节调整的超前净信贷余额，一般来讲，消费者信贷余额增加表明消费支出和对经济的乐观情绪增加，这种情形通常产生于经济扩张时期，信贷余额下降表明消费支出减少，并可能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伴随着对未来经济活动的悲观情绪。

通常来讲，如果消费者信贷余额不出现大幅波动的话，外汇市场对该数据的反应并不强烈。同时，我们不能孤立的解读消费者信贷余额，要结合其他数据综合考察。

（十八）日本短观报告

日本短观报告，日本政府每季会对近一万家企业作未来产业趋势调查，调查企业对短期经济前景的信心，以及对现时与未来经济状况与公司盈利前景的看法。负数结果表示对经济前景感到悲观的公司多于感到乐观的公司，而正数则表示对经济前景感到乐观的公司多于感到悲观的公司。

根据历史显示，日本政府每季公布的企业短观报告数据极具代表性，能准确的预测日本未来的经济走势，因此与股市和日元汇率波动有相当的联动性。

（十九）美联储系统注解

美联储（The Fed）是根据1913年美国国会的一项法案设立的。在美联储成立之前，美国经济所需要的资金和信贷活动都由一个分散化的银行系统来承担。

美联储共由12家区域性的联邦储备银行构成，每一家区域性银行都有自己的董事会，并各自推举一名代表出任美联储联邦顾问委员会成员，每年在华盛顿进行四次集中会议；而联邦公开市场委员会则由区域性银行控制；货币政策委员会在联储主席的带领下进行货币政策决策工作。

每月，美联储货币政策委员会都将召开货币政策会议，对各联储

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



银行收集来的消息和其他相关经济信息进行分析，并对当前和未来的经济形势作出评估，随即决定采用什么方式来配合经济的增长或延缓经济的下滑，包括利率水平的决定。

由于美国经济在世界上的主导地位，美联储对国内和国际经济的看法和政策都显得非常重要，对外汇市场常常有较大的影响。

（二十）非农业就业人数和失业率（NON-FARM PAYROLL AND UNEMPLOYMENT RATE）

非农业就业人数和失业率（NON-FARM PAYROLL AND UNEMPLOYMENT RATE），

在每个月的第一个星期五公布前一个月的统计结果。由于美国是一个工业化国家，因此在工业、贸易、金融等领域上的就业人数的增长比失业率更能反映出经济的好坏。而且由于该数据是每个月第一个具体指出经济情况好坏的指标，对往后数周发表的其他经济数据有一定的指示作用，因此该数据为汇市所高度关注。

小知识　黄金信息相关网站

中文类黄金投资网站简介：

http：//www.cngold.org.cn/

中国黄金协会网站，经常发布官方黄金数据。

http：//www.gold.org.cn/

中国黄金网，提供黄金实时行情及市场动态信息，主办中国黄金报及黄金产业年鉴。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

http：//www.sge.sh/

上海黄金交易所，提供黄金现货以及黄金 T+D 品种报价及交易信息。

http：//www.shfe.com.cn/

上海期货交易所，提供黄金期货交易信息。

http：//www.go2fx.com/

世华财讯的网站，更新速度快，信息资源质量比较高。

http：//forex.678678.com/

外汇专业网站，内容齐全，更新速度也快。

http：//gold.money.hexun.com/

和讯黄金，提供黄金最新新闻资讯，黄金投资入门等，代表了综合财经网站黄金类。

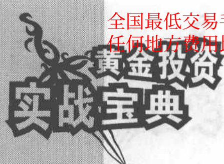
英文黄金专业网站：

www.kitco.com

权威的黄金信息发布网站。

内容比较齐全。报价、图表、评论、研究报告都有。该网站影响比较大。Kitco网站是互联网上最常用的查询贵金属信息的网站（每周被浏览的网页数量接近1 100万；在每100万个互联网用户中，每天有1 000

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



个用户浏览该网站)，并且在全球最受欢迎的网站中排名第1400位。

http：//www.gfms.co.uk/

英国权威贵金属研究网站，发布有价值的研究报告。

http：//www.gold-eagle.com/

自创gold-eagle黄金指数，有一定预测性，信息质量比较高。

http：//www.thebulliondesk.com/

黄金即时新闻速度是最快的，小部分资料对会员公开。

http：//www.gold.org/

世界黄金协会网站

内容比较全面，特色是提供黄金市场的研究报告、黄金生产技术、黄金首饰的流行趋势等资料，内容相当的专业和学术性。研究报告范围广泛、有深度。都是PDF版本。

http：//www.cftc.gov/

美国商品交易管理委员会（Commodity Future trading commission）的网站

特点：提供持仓报告

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六篇

黄金价格技术分析



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第23章 主要技术流派介绍

士兵要想在战争中获得胜利，除了要配备精良的武器以外，还要练就一身过硬的杀敌本领。同样，投资者在进行黄金交易时，除了要有准确的信息来源以外，还要掌握技术分析这个有利武器。技术分析起源于统计学，它可帮助我们在市场上寻求最佳的介入价格，与基本分析相辅相成，都是不可缺少的分析工具。

技术分析是通过对市场上每日价格的波动，包括每日的开市价、收市价、最高价、最低价、成交量等数字资料，透过图表将这些数据加以表达，从而预测未来价格的走向。每种分析方法都不会是十全十美的。我们既不能对技术分析过分的依赖，也不能偏向于基本分析。

从理论上来讲，在通过基本分析以后，可以运用技术分析来捕捉每一个金市的上升浪和下跌浪，低买高卖，以赚取更大利润。而且，技术分析是以数学统计方程式为基础的一种客观分析方法，有极强的逻辑性，它把投资者的主观见解进行过滤，要比凭借个人感觉的分析者稳当得多。

由于黄金的技术分析与股票的技术分析有很大的相似之处，因此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在这里就只做简要介绍。

在技术分析流派方面，有三个主要理论对今天的技术分析产生了深远的影响：

一、道氏理论

道氏理论是市场技术研究的基础。尽管它经常因为“反应太迟”而受到批评，并且有时还受到那些拒不相信其判定的人士的讥讽(尤其是在熊市的早期)，但只要对市场稍有经历的人都对它有所听闻。

道氏理论的形成经历了几十年。1902年，在道去世以后，威廉·P·哈密顿和罗伯特.雷亚继承了道氏的理论，并在其后有关股市的评论写作过程中，加以组织与归纳而成为今天我们所见到的理论。他们所著的《股市晴雨表》《道氏理论》成为后人研究道氏理论的经典著作。

值得一提的是，这一理论的创始者——查理斯·道，声称其理论并不是用于预测市场，甚至不是用于指导投资者，而是一种反映市场总体趋势的晴雨表。雷亚在所有相关著述中都强调，“道氏理论”在设计上是一种提升投机者或投资者知识的配备（aid）或工具，并不是可以脱离经济基本条件与市场现况的一种全方位的严格技术理论。根据定义，“道氏理论”是一种技术理论。换言之，它是根据价格模式的研究，推测未来价格行为的一种方法。

在雷亚的著作《道氏理论》一书中，他论述了“道氏理论”中极其重要的三个假设和五个“定理”，基本上仍是适用于今天。但是，我们不能以表面的意思解释它们。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道氏理论由五个“定理”组成：

定理1——道氏的三种走势（短期，中期，长期趋势）

定理2——主要走势（空头或多头市场）

定理3——主要的空头市场（包含三个主要的阶段）

定理4——主要的多头市场（也有三个主要的阶段）

定理5——次级折返走势（也称“修正走势”，多头市场中的下跌走势，或空头市场中上涨走势）

二、波浪理论

波浪理论（Wave Principle）的创始人——拉尔夫·纳尔逊·艾略特（R. N. Elliott）提出社会、人类的行为在某种意义上呈可认知的型态（Patterns）。利用道琼斯工业平均（Dow Jones Industrial Average，DJIA）作为研究工具，艾略特发现不断变化的股价结构性型态反映了自然和谐之美。根据这一发现他提出了一套相关的市场分析理论，精炼出市场的十三种型态（Pattern）或谓波（Waves），在市场上这些型态重复出现，但是出现的时间间隔及幅度大小并不一定具有再现性。尔后他又发现了这些呈结构性型态之图形可以连接起来形成同样型态的更大的图形。这样提出了一系列权威性的演译法则用来解释市场的行为，并特别强调波动原理的预测价值，这就是久负盛名的艾略特波动理论。

三、江恩理论

威廉姆·江恩（Willian D.Gann）是本世纪最著名的投资家之一，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票和商品期货市场的骄人成绩。被誉为“投资大师”的威廉姆·江恩于1878年出生在美国的克萨斯州的罗福金。在其投资生涯中，江恩平均成功率高达88%。人们惊叹江恩几乎每次都能判断正确。当然江恩自己也会有些错误，但都不是其理论方法本身的缺陷。除此之外，江恩还预测了从他那个时代起人类未来会发生的事，会出现的物体、发明等等，现在看来几乎全面按时间坐标实现了。江恩的思维模式建立在他本人坚信宇宙万物中无不存在着自然规则(Natural Order) 这一信念之上，江恩有一个虔诚的宗教家庭。来自圣经的教诲不仅仅是生活的基础。江恩经常引用圣经中的一句铭言：“已有的，还会有；已做的，复去做。阳光之下没有新的东西。即使我们会说：看呀，这是新的’，它却早已存在于我们之前的年代。”

江恩相信任何事物都遵循着宇宙中的自然规则，而规则的本身是由复杂的物质属性集合而成，任何物体的运行都是在两者作用下的必然结果。

江恩的两个基本要素是：动质和时间。

任何准确的分析都离不开时间，江恩把时间作为进行交易的重要因子，当特定的动质驱动运行时，时间因子会精确地显示事物属性的一一对应特性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第24章　看懂技术图表

一、K线和柱状线

金价图表中默认使用K线图反映市场黄金价格在某一周期内人变动，周期按时间跨度不同有月、周、日、小时等。K线图又叫日本蜡烛图，蜡烛图中宽的部分称为“实体”。实体代表着开盘价和收盘价之间的幅度。如图24. 1所示，收盘价在开盘价下面，则实体部分是黑色(在其中填满)。如果收盘价在开盘价上面，实体部分为白色（也就是空白)。实体上部和下部的细线称为“影线”，反映了最高和最低价格。实体上面的影线称为上影线，实体下面的影线称为下影线，这样，上影线顶端是高最价，下影线底端是最低价。

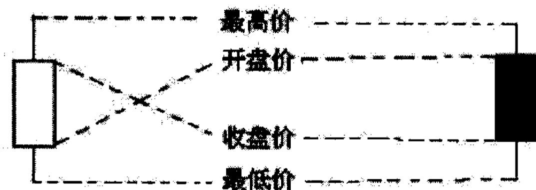


图24. 1　K线形态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从图24. 1中可以看到，之所以叫它为蜡烛图，是因为每条线看起来像带着烛芯的蜡烛。当开盘价低于收盘价时，矩形用空心表示，叫“阳线”，反之，矩形用实用表示，叫“阴线”。

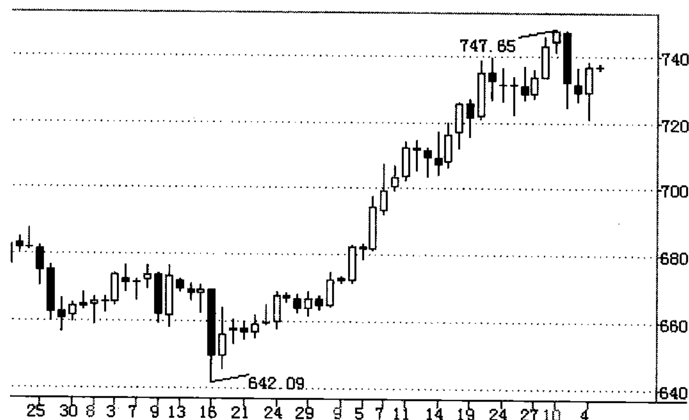


图24. 2 黄金日K线图，2007

图24. 2为用K线表示的黄金价格变化，横坐标为时间，由于软件所选周期为“日”，所以每条K线表示一日的价格变动，纵坐标为价格。世界黄金价格主要以美元报价，报价单位为美元/盎司。

另一种表示描述一天价格变化的表示方式是柱状图。柱顶表示该时段中所达的最高价，柱底为最低价，柱左右各一短横为该时段的开盘和收盘价。柱的长度越长，说明多空双方争夺的范围越大，市场越激烈。柱状图也称竹节线、美国线，是美国人发明并偏好的一种表示方式。K线图和柱状图比较类似，只不用K线用矩形来表示开盘价和收盘价，而柱状图则用左右的短横。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、行情软件界面

图24. 3 行情软件分析界面

图24. 3展示的是一般行情软件分析界面。价格图用柱状图，下面两个为指标分析窗口，分别为MACD指标和RSI指标。在图形的右边，是即时成交窗口，动态显示时间成交价格。

行情分析软件中的分析指标以两种形式出现。一种为主图叠加形式，如图中与柱状图叠加在一起的均线图，如均线指标、布林带等。另一种为单独开设窗口的指标，如上图显示的MACD、RSI等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第25章　学会判断趋势

一、趋势的定义

简单地说，趋势就是价格的波动方向，或者说是市场运动的方向。

若确定了是一段上升或下降的趋势，则段价的波动必然朝着这个方向运动。上升的行情里，虽然也时有下降，但不影响上升的大方向，不断出现的新的高价会使偶尔出现的下降黯然失色。下降行情里情况相反，不断出现的新低会使投资者心情悲观，人心涣散。

技术分析的三大前提条件中的第二条明确说明价格的变化是有趋势的，没有特别的理由，价格将沿着这个趋势继续运动，这一点就说明趋势这个概念在技术分析中占有很重要的地位，是我们应该注意的核心问题。

一般说来，市场变动不是朝一个方向直来直去，中间肯定要有曲折，从图形上看就是一条曲折婉蜒的折线，每个折点处就形成一个峰或谷。由这些峰和谷的相对高度，我们可以看出趋势的方向。图25. 1显示了两条十分明显的趋势线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图25.1 黄金月线图，2006

二、趋势的方向

趋势的方向有三个：①上升方向；②下降方向；③水平方向，也就是无趋势方向。

如果图形中每个后面的峰和谷都高于前面的峰和谷，则趋势就是上升方向。这就是常说的，一底比一底高或底部抬高。

如果图形中每个后面的峰和谷都低于前面的峰和谷，则趋势就是下降方向。这就是常说的，一顶比一顶低或顶部降低。

如果图形中后面的峰和谷与前面的峰和谷相比，没有明显的高低之分，几乎呈水平延伸，这时的趋势就是水平方向。水平方向趋势是被大多数人忽视的一种方向，这种方向在市场上出现的机会是相当多的。就水平方向本身而言，也是极为重要的。大多数的技术分析方法，在对处于水平方向的市场进行分析时，都容易出错，或者说作用不大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这是因为这时的市场正处在供需平衡的状态，下一步朝哪个方向走是没有规律可寻的，可以向上也可以向下，而对这样的对象去预测它朝何方运动是极为困难的，也是不明智的。

三、趋势的类型

按道氏理论的分类，趋势分为三个类型。

（一）主要趋势（Primary trend）

主要趋势是趋势的主要方向，是股票投资者极力要弄清楚的。了解了主要趋势才能做到顺势而为。主要趋势是股价波动的大方向，一般持续的时间比较长（这是技术分析第二个假设所决定的）。

（二）次要趋势（Secondary trend）

次要趋势是在进行主要趋势的过程中进行的调整。前面说了，趋势不会是直来直去的，总有个局部的调整和回撤，次要趋势正是完成这一使命。

（三）短暂趋势（near term trend）

短暂趋势是在次要趋势中进行的调整。短暂趋势与次要趋势的关系就如同次要趋势与主要趋势的关系一样。

这三种类型的趋势的最大区别是时间的长短和波动幅度的大小。有时为了更细地区分，三种类型可能还不够用，不过这无关大局，只不过再对短暂趋势进行细分罢了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第26章 技术指标

如果没有技术指标，人们的投资在很大程度上就会出现主观性，指标的出现和应用使得交易有可能系统化。在过去一百多年的历史中，人们发明了许多种技术指标，使得市场行为可视化，在这里，只介绍最常用的移动平均线系统和动能系统的指标，以及KD、MACD指标。

一、移动平均线

移动平均线是用统计处理的方式，将若干天的价格加以平均，然后连接成一条线，用以观察股价趋势。移动平均线的理论基础是道·琼斯的“平均成平”概念。移动平均线通常使用进有3日、6日、10日、12日、24日、30日、72日、200日、288日、13周、26周、52周等等，不一而足，其目的在取得某一段期间的平均成本，而以此平均成本的移动曲线配合每日收盘价的线路变化分析某一期间多空的优劣形势，以研判价格的可能变化。一般来说，现行价格在平均价之上，意味着市场买力（需求）较大，行情看好；反之，行情价在平均价之下，则意味着

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



供过于求，卖压显然较重，行情看淡。

以十日移动平均线为例。将第1日至第10日的10个收盘价，累计加起来后的总和除以10，得到第一个10日平均价，再将第2日至第11日收盘价和除以10，则为第二个10日平均价，这些平均价的连线，即成为10日移动平均线，移动平均的期间长短关系其敏感度，期间越短敏感越高。

移动平均线“总是”与其他指标一起使用，这是因为价格有时会出现长期的、幅度较大的横盘走势，由此产生一系列的误导信号。

二、布林带（bollinger bands）

我们已经确信，移动平均线可以作为支撑和压力区域重要的结合点。就此而言，时间跨度越长，移动平均的重要性就越大。这种支撑和压力原则可以进一步延伸，即构建与移动平均线平行且对称的曲线，我们称之为“包络线”。该技术基于这样的原则：价格围绕某一特定趋势以合理的大致相同的比例做周期性波动。约翰.布林发明了一种新的包络线分析方法。布林带不是按高于和低于某条移动平均的固定百分比来绘制，而是根据收盘价高于和低于其平均值的标准差来绘制。其设计思想遵从了这样的理念：价格波动强烈时布林带变宽；否则布林带变窄。

当布林带变窄，说明标准差变小，价格走势随后会出现明显的变化。

如果价格突破布林带，则走势有望持续。这实际上是说，如果价格向上穿越布林带，则说明向上的动能很强，最终足以使价格抬得很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高；反之亦然。穿越布林带往往预示着会出现短期竭尽走势，并再一次迅速回档。

在价格穿出布林带后，如果价格呈现反转形态，则预示着趋势反转。

三、动能系统指标

趋势判定方法是通过趋势线、价格形态和移动平均线来分析股票价格本身的走势。虽然这些方法非常有用，但它们都是分析趋势“已经发生以后”的现象，有“事后诸葛亮”的味道，常常错失一些短线机会。利用动能指标，可以在最终转折点发生之前，预先知道所监测指标或价格可能出现的强、弱走势。

为更好的理解动能，我们以抛球来做例子。

当我们向空中抛出一个球以后，起初它会以很快的速度沿一定轨迹前进，也就是说，它具有很强的动能。由于反向的重力作用，球在上升过程速度渐渐放慢，直至最后有一个短暂的停留，然后在向下加速返回。金融市场中也会出现类似现象，在价格还没有达到最终顶峰之前，其上升的速度就开始显著地放慢。另一方面，如果球在上升过程中撞击到天花板，那么球和动能都会同时反转，金融市场中的动能与此并无差异。

动能在技术分析中是一类术语的通称，包含有许多不同的指标。比如变动率（Rate of Change，ROC），相对强弱指标（Relative Strength Indicator，RSI）、指数平滑异同移动平均（Moving Average Convergence Divergence，MACD）。加权总和变动率（Know Sure Thing，KST）、宽度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



摆荡指标（Breadth Oscillator）和扩散指数（Diffusion Indexes等）。

动能指标的原理和运用粗略的分为如下两大类：

用于判断超买和超卖情形、背离以及类似情况的准则。

根据动能指标本身识别趋势反转的准则（动能趋势反转技术）。在此情形下，我们假设当动能趋势发生反转时，价格趋势迟早会发生反转。

特别注意这样一个事实，即实际买、卖信号只能来自于实际价格趋势的反转，而不是动能趋势的反转。

超买和超卖水平。

摆荡指标在长期多头市场和空头行情中的特征。

在多头行情中，摆荡指标将很快进入超买状态，并保持很长时间；在空头行情中，摆荡指标也能够很快进入超卖状态，并保持相当长的时间。

如果你有长期趋势的指导理念，你就能从特殊的超买或超卖读数预测可能要发生的事情。在多头行情中，价格对超卖形态极其敏感。市场参与者时刻关注着最新的坏消息，并以此作为卖出的根据。由于市场正处于多头行情，市场参与者最好牢记不久将会出现有利的长期上涨趋势，并以市场的这种弱点作为买入的时机。从另一种观点看，在多头行情中价格对于超买形态缺乏敏感性。超买往往会带来小幅下跌或一段横盘。多头行情中的一个短期超买形态不会触发一波大的跌势，因为这种可能性太小。空头市场情形刚好相反。

另一方面，在空头行情中，市场指数或股票价格对超卖信号极不敏感，往往不能以此作为反弹的标志，但可能会出现一段横盘行情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

超买和超卖穿越

在大多数情况下，当动能指标穿越超买或超卖边界，然后又折返穿越边界向中位置“0”返回时，就产生了非常有价值的买入和卖出信号。

背　离（Divergence）

如果价格创造了新高，且通过动能指标得到确认，则不会出现技术面转弱的迹象。另一方面，如果动能指标没有确认，则动能与价格之间出现“负”（negative）背离现象，这预示着技术面出现转弱的信号。这些背离现象在正常情况下意味着价格可能会经历一段修正过程。这种修正可能是横向整理或水平向的横盘，或是一段下跌过程。

切记，背离在技术分析上仅仅预示着股价处于弱势还是强势，而不代表实际的买入和卖出信号。

动能是一种泛称，它包括许多不同类型的摆动指标。

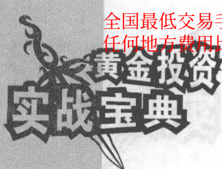
动能衡量价格上涨或下跌的速度，并对价格趋势潜在的强势或弱势发出有用的信号。这是因为价格在达到峰位之前往往以最快的速度攀升，而在达到最终底部之前常常以最快的速度下跌。

在一般情况下，由于市场行情在上涨过程中比下跌过程中花费更多的时间，所以，在正常情况下，动能指标在反弹上涨期间的导向作用比折返走势期间的要大。

摆荡指标反映市场的人气，因而在长期多头市场和长期空头行情中有不同的表现特征。

解释动能有两种基本的方法：动能特征和动能趋势反转。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



动能信号往往必须与价格趋势的反转信号一起使用。

四、随机波动（KD指标）

随机波动指标最初是一种工程学技术分析技巧，经过美国分析家乔治·C·莱恩修改之后，称为指示超买/超卖状态的方法，这种标法使用简单的百分比标度。这一指标的主要用处在于寻找随机曲线与交易工具价格本身相偏离的情况。这一信息可以被用来确定买进或卖出策略。

随机分析建立在对交易工具价格运动观察的基础之上：

（1）在价格下降趋势市场中，收盘价接近于这一时期价格变化范围的最低部。

（2）在价格上升趋势市场中，收盘价接近于这一时期价格变化范围的最高处。

在随机分析中可能用到两种形式——快速与慢速。快速随机分析用到两条波动曲线，它们在图表中用不同的颜色做出。自然值（%K线）位于标度0～100的范围内。在同一张图表中的另一条曲线是%K线的简单移动平均线，称作%D线。。

就相对强弱指数而言，随机分析被用来识别现在的超买或超卖状态。随机波动与基本价格运动之间的偏离非常重要。当曲线位于70%或80%水平以下时，超买状态通常会发生；当曲线位于30%或20%水平以下时，超买状态通常会发生。

实际上，市场显示出超买状态，并不一定被看称是卖出信号。在任何强势的市场中，超买和超卖状态可以会存在相当长的一段时期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随机分析所能得出的最强的信号之一是偏离。然而，成功地使用随机分析的关键在于，当市场存在显著的超买或超卖状态时，将随机分析与其他的指标或分析方法结合起来使用。

五、平滑异同移动平均线（MACD）

平滑异同移动平均线波动指标由格瑞德·艾帕发明，是一种趋势逆转预警和显示趋势方向的分析技巧。最初它被用来观测股市26周和13周周期的情况。分析过程中，用到了两条指数移动平均线，显示超买或超卖信号，这些线围绕零值线波动。与随机分析或相对强弱指数不同，图中没有设定标度的上限或下限。

第一线

通常用实线来表示，也被称作快速平滑异同移动平均线或标绘图。这条线表示价格酸其移动平均和长期移动平均的差别——通常采用的平滑参数等于12/13，平滑移动平均线的日期参数为26。

第二线

通常用虚线表示，或在图表运用中用不同颜色表示，也被称作慢速平滑异同移动平均线或信号线。这条线是快速平滑异同移动平均线的指数移动平均。通常使用的平滑参数等于9。格瑞德·艾帕建议使用9、12、和26作为平滑异同移动平均线的日期参数。

买入信号

当快速平滑异同移动平均线自信号线下放穿过该线，并延伸至该线下方，并且两条线都为负值。交叉发生在零值线下放越低的地方，给出的信号越强。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



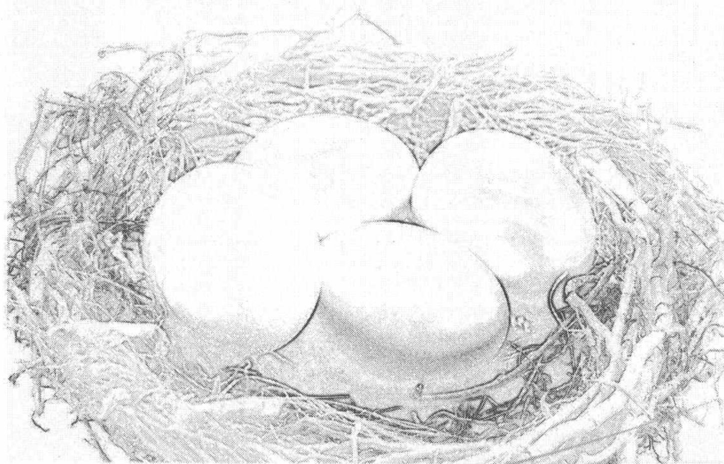
卖出信号

快速平滑异同移动平均线自信号线下放穿过该线，并延伸至该线的下方，并且两条线都为正值。交叉发生在零值线下放越高的地方，给出的信号越强。交叉发生在负值区时可以被忽略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七篇

黄金期货及交易技术



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第27章　黄金期货合约及规则

一、上海期货交易所（SHFE）黄金期货合约

表27.1为上海期货交易所黄金期货标准合约征求意见稿，业界预计正式合约将在2007年底推出。

表 27.1　　黄金期货合约征求意见稿

交易品种	黄　金
交易单位	300 克/手
报价单位元	(人民币)/克
最小变动价位	0.01 元/克
每日价格最大波动限制	不超过上一交易日结算价 ±5%
合约交割月份	1～12 月
交易时间	上午 9:00～11:30 下午 1:30～3:00
最后交易日	合约交割月份的 15 日(遇法定假日顺延)
交割日期	最后交易日后连续五个工作日
交割品级	符合国标 GB/T4134 - 2003 规定，金含量不低于 99.95% 的金锭。
交割地点	交易所指定交割仓库
最低交易保证金	合约价值的 7%
交易手续费	不高于成交金额的万分之二(含风险准备金)
交割方式	实物交割
交易代码	AU
上市交易所	上海期货交易所

资料来源：上海期货交易所，2007

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上海期货交易所黄金期货标准合约附件

（一）交割单位

黄金标准合约的交易单位为每手300克，交割单位为每一仓单3000克，交割必须以每一仓单的整数倍交割。

（二）质量规定

(1) 用于本合约实物交割的黄金，必须符合国标GB/T4134—2003，其中金含量不低于99.95%。

(2) 外型及块重。交割的黄金应为锭，每块金锭重量为1000克或3000克。

(3) 每张仓单的溢短不超过±1%，每块金锭磅差不超过±0.1克。

(4) 每一仓单的黄金，必须是同一生产企业生产、同一牌号、同一注册商标、同一质量品级、同一块形的商品组成。

(5) 每一仓单的黄金，必须是本所批准的注册品牌，须附有生产者出具的质量证明书。

(6) 仓单须由本所指定交割仓库按规定验收合格后出具。

（三）交易所认可的生产企业和注册品牌

用于实物交割的黄金，必须是交易所注册的品牌。具体的注册品牌和升贴水标准，由交易所另行规定并公告。

（四）指定交割仓库

由交易所指定并另行公告，异地交割仓库升贴水标准由交易所规定并公告。

作为对比，下面介绍COMEX黄金期货合约及TOCOM黄金期货合约。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、COMEX黄金期货合约

品种代码：GC

单易单位：100金衡盎司（1金衡盎司=31.1035克）

报价单位：美元.美分/盎司

交易时间（纽约时间）：喊价交易，8:20AM至1:30PM

电子盘交易通过CME Globex交易平台进行，周日6:00pm至下周五5:15PM。每天5:15pm至6:00pm有45分钟间断时间。

合约月份：偶数月份

最小变动价位：0.1美元/盎司（10美元/合约）

最后交易日：每月最后一个工作日之前的第三个交易日

交割日期：交割月的第一个工作日至最后一个工作日

期货与现货转换（EFP）：买方或卖方可以用等量的期货合约与现货头寸进行转换。EFP可以用于建仓或平仓

级别及品质要求：纯度不得低于99.5%

头寸限制：所有月份合约不超过6000手，即月合约不超过3000手

保证金要求：会员及套保客户为2500美元/手，非会员为3375美元/手

（来源：COMEX，2007）

三、TOCOM黄金期货交易合约

标准：含金量至少为99.99%的纯金

合约单位、交付单位：1公斤

交易方法：电子化的连续交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



报价单位：日元/克

最小价格波动幅度：1日元/克

客户头寸限制（包括所有多头/空头头寸）：5000手

交易时间：东京时间09:00～11:00，12:30～15:30

合约月份：一年中的所有偶数月份

最后交易日：交割日之前的第三个交易日

交割日期：每个偶数月的最后一个工作日（12月以24日为最后一日）。

交割地点：指定仓库

交割方式：实物交割（无现金结算）

（来源：TOCOM，2007）

对比以上合约可见，我国黄金期货交易特点是：

1. 起点低。一手合约标的价值大致相当于COMEX期金合约的1/10，TOCOM期金合约的1/3，按目前黄金价格计算做一手需不到6000元保证金，而COMEX期金合约对于一般投资者起点超过2.5万元。

2. 注重风险控制。交易合约保证金为合约价值7%，再加上期货公司附加保证金，杠杆不到10倍，而COMEX期金合约杠杆有20倍左右。另外在接近交割月份及持仓风险增大时，规定保证金还需要不断增加。

3. 交易时段与欧美盘互补。我国黄金期货的交易时段与COMEX期金交易时段没有重合时间，可能会带来很大的交易风险。由于对世界黄金期货价格影响最大的市场是COMEX，中国黄金期货初期需要跟随其价格变动，当黄金价格波动剧烈时，美盘收盘价将直接影响上海开盘价，大幅跳空使得持仓过夜风险加剧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 跨市套利不方便。如果希望通过上海、COMEX两市跨市套利，在合约单位上不合拍，十手上海金相当于3公斤黄金，而一手COMEX期金相当于311.035公斤黄金，在进行跨市套利操作时仍然有头寸暴露在风险中。这种情况在欧美并不存在，因为期现都是以盎司为计算单位，而且一般以100盎司为起点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第28章 黄金期货套期保值

中国作为世界黄金生产和消费大国，却长期面对黄金期货缺失的尴尬局面，中国黄金生产企业无法通过有效途径规避金价波动风险，在国际金价低迷的时期，守着宝藏却生计维艰，在金价高涨时，也由于难以整体把握国际金价走势而错失良好的盈利空间。无奈之下，一些企业通过各种途径参与境外黄金期货交易，但在规避价格风险之余又面临了巨大的法律风险。历史教训和现实的需求都在呼唤中国自己的黄金期货交易。在这里我们首先介绍一下期货套期保值概念。

一、套期保值的基本原理

（一）套期保值的概念

套期保值是指把期货市场当作转移价格风险的场所，利用期货合约作为将来在现货市场上买卖商品的临时替代物，对其现在买进准备以后售出商品或对将来需要买进商品的价格进行保险的交易活动。

（二）套期保值的基本特征

套期保值的基本作法是，在现货市场和期货市场对同一种类的商

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

品同时进行数量相等但方向相反的买卖活动，即在买进或卖出实货的同时，在期货市场上卖出或买进同等数量的期货，经过一段时间，当价格变动使现货买卖上出现的盈亏时，可由期货交易上的亏盈得到抵消或弥补。从而在“现”与“期”之间、近期和远期之间建立一种对冲机制，以使价格风险降低到最低限度。

（三）套期保值的逻辑原理

套期之所以能够保值，是因为同一种特定商品的期货和现货的主要差异在于交货日期前后不一，而它们的价格，则受相同的经济因素和非经济因素影响和制约，而且，期货合约到期必须进行实货交割的规定性，使现货价格与期货价格还具有趋合性，即当期货合约临近到期日时，两者价格的差异接近于零，否则就有套利的机会，因而，在到期日前，期货和现货价格具有高度的相关性。在相关的两个市场中，反向操作，必然有相互冲销的效果。

二、套期保值的方法

（一）生产者的卖期保值

生产者为了保证其已经生产出来准备提供给市场或尚在生产过程中将来要向市场出售商品的合理的经济利润，以防止正式出售时价格的可能下跌而遭受损失，可采用卖期保值的交易方式来减小价格风险，即在期货市场以卖主的身份售出数量相等的期货作为保值手段。

（二）经营者卖期保值

对于经营者来说，他所面临的市场风险是商品收购后尚未转售出去时，商品价格下跌，这将会使他的经营利润减少甚至发生亏损。为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

回避此类市场风险，经营者可采用卖期保值方式来进行价格保险。

（三）加工者的综合套期保值

对于加工者来说，市场风险来自买和卖两个方面。他既担心原材料价格上涨，又担心成品价格下跌，更怕原材料上升、成品价格下跌局面的出现。只要该加工者所需的材料及加工后的成品都可进入期货市场进行交易，那么他就可以利用期货市场进行综合套期保值，即对购进的原材料进行买期保值，对其产品进行卖期保值，就可解除他的后顾之忧，锁牢其加工利润，从而专门进行加工生产。

三、套期保值的作用

企业是社会经济的细胞，企业用其拥有或掌握的资源去生产经营什么、生产经营多少以及如何生产经营，不仅直接关系到企业本身的生产经济效益，而且还关系到社会资源的合理配置和社会经济效益提高。而企业生产经营决策正确与否的关键，在于能否正确地把握市场供求状态，特别是能否正确掌握市场下一步的变动趋势。期货市场的建立，不仅使企业能通过期货市场获取未来市场的供求信息，提高企业生产经营决策的科学合理性，真正做到以需定产，而且为企业通过套期保值来规避市场价格风险提供了场所，在增进企业经济效益方面发挥着重要的作用。

四、套期保值策略

为了更好实现套期保值目的，企业在进行套期保值交易时，必须注意以下程序和策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 坚持“均等相对”的原则。“均等”，就是进行期货交易的商品必须和现货市场上将要交易的商品在种类上相同或相关数量上相一致。“相对”，就是在两个市场上采取相反的买卖行为，如在现货市场上买，在期货市场则要卖，或相反。

2. 应选择有一定风险的现货交易进行套期保值。如果市场价格较为稳定，那就不需进行套期保值，进行保值交易需支付一定费用。

3. 比较净冒险额与保值费用，最终确定是否要进行套期保值。

4. 根据价格短期走势预测，计算出基差（即现货价格和期货价格之间的差额）预期变动额，并据此作出进入和离开期货市场的时机规划，并予以执行。

五、套期保值举例

（一）卖出套期保值

担心黄金价格下跌的生产经营企业——卖出套期保值

卖出套期保值实际例子：（该例子只用于说明原理，由于黄金期货合约还没具体确定，具体操作中应当考虑交易手续费、持仓费、交割费用等）

适用于黄金需求企业：

1. 黄金矿山企业

2. 国家中央银行售金

3. 再生金企业

4. 黄金冶炼企业

……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2006年7月份黄金价格为每克165元，黄金生产企业对该价格比较满意，但是黄金9月份才能出售。黄金生产企业担心到时候现货价格可能下跌，从而减少收益。为了避免将来价格下跌带来的风险。该黄金生产企业决定在上海期货交易所进行黄金期货交易。交易情况如表28. 1所示：

表 28. 1　　黄金卖出套期保值

	现货市场	期货市场
7 月份	黄金价格 165 元/克	卖出 100000 克 9 月份黄金合约，价格为 170 元/克（开仓）
9 月份	卖出 100000 克黄金：价格为 162 元/克	买入 100000 克 9 月份黄金合约，价格为 163 元/克（平仓）
结果	预期收益减少 3 元/克	盈利 7 元/克
总盈亏	(7 − 3) × 100000 = 400000 元	

（二）买入套期保值

担心黄金价格上涨的经营企业——买入套期保值

适用于黄金需求企业：

1. 首饰企业

2. 电子工业

3. 牙科企业

4. 造币厂和纪念章制造企业

5. 金箔企业

……

买入套期保值实际例子：该例子只用于说明原理，由于黄金期货合约还没具体确定，具体操作中应当考虑交易手续费、持仓费、交割

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

费用等。

北京某首饰企业的主要原料是黄金，2007年8月份黄金现货价格为每克161元，黄金首饰企业对该价格比较满意，该首饰企业根据市场的供求关系的变化，认为连个月后黄金的现货价格将要上涨，为了回避两个月后购进100 000克黄金价格上涨的风险，该首饰企业决定在上海期货交易所进行买入黄金期货套期保值。交易情况如表28. 2所示：

表 28. 2　　黄金买入套期保值例子

	现货市场	期货市场
8 月份	现货黄金价格 161 元/克，但是由于资金和库存的原因没有买入黄金	以 163 元/克买进 100000 克 12 月份到期的黄金合约（开仓）
12 月份	在现货市场以 170 元/克的价格买入 100000 克黄金	以 173 元/克将原来的买进的 100000 克黄金合约卖掉（平仓）
结果	现货交易多支付成本 9 元/克	期货对冲盈利 10 元/克
总盈亏	（10 − 9）× 100000 = 100000 元	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第29章 黄金期货套利技术

一、套利交易简介及应用

在黄金期货交易中，除现货商套期保值和投机交易外，另一种就是套利。套利是指利用相关市场或相关合约之间的价差变化，在相关市场或相关合约上进行交易方向相反的交易，以期价差发生有利变化而获利的交易行为。如果利用期货市场和现货市场之间的价差进行的套利行为，称为期货套利（Arbitrage）。如果利用期货市场上不同合约之间的价差进行的套利行为，称为价差交易（Spread），另外，还有研究者认为跨商品套利也是一种套利交易行为。

黄金期货市场的套利主要可以分为跨期套利、期现套利、跨市场套利等。由于期现套利可以把现货看作近期合约，当成跨期套利处理，因此下面介绍黄金跨期套利和跨市场套利，并举例说明。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、黄金跨期套利

（一）概　念

跨期套利是指利用同一交易所的同种商品但不同交割用份的期货合约的价差进行的套利交易。具体来说，就是在同一交易所买入或卖出某一交割月份的某商品期货合约的同时，卖出或者买入另一交割月份的同一商品的期货合约，以期在有利时机同时将两种期货合约对冲平仓的交易。

（二）原　理

跨期套利首先必须对不同交割月的价格关系有清楚的了解。黄金期货有不同的交割月份，其中，离现货月份近的称为近期合约，反之为远期合约。当远期合约价格大于近期合约价格时，称为持仓费市场或正向市场；反之称为逆转市场或反向市场。

正常市场中，远期合约价格要高于近期合约价格，这是由持仓费因素决定的。持仓费是指从近期月份到远期月份之间持有现货商品支付的储存费、保险费及利息之和。远期合约与近期合约的价差要受持仓费的制约。在逆转市场上，近期与远期合约的价差幅度不受限制，价差大小要取决于近期供给相对于需求的短缺程度，以及购买者愿意花多大代价换取近期能得到的商品供给。

在正常市场中，当远近合约价差高于持仓费时，就是出现套利机会，买入近期合约同时卖出远期合约，然后用近期合约交割进的黄金去交割远期合约出的黄金，价差减去中间的持仓费就是净利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

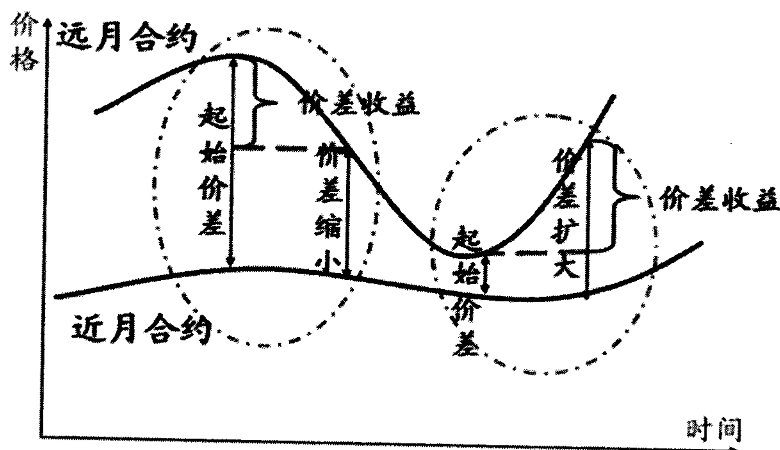


图29.1 跨期套利示意图

（三）操作方法

黄金的跨期套利可以分为牛市套利、熊市套利、蝶式套利。

1. 牛市套利（Bull Spread）。当市场为牛市时，近期合约上涨幅度往往大于远期合约。如果是正向市场，价差趋于缩小，反向市场则扩大。无论是正向市场还是反向市场，买入近期合约同时卖出远期合约进行套利盈利的可能性比较大。表29.1举例如下：

在正向市场上，牛市套利的损失相对有限而获利的潜力巨大。因为如前所述，正向套利属于卖出套利，只要价差缩小就能够获利。由于价差区间的扩大受限于持仓费，当大于持仓费时就会产生无风险利润，但是价差缩小却无限制，甚至有可能价差出现负值，使得牛市套利获利巨大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 29.1 黄金期货牛市套利

5月9日	买入10手9月黄金期货合约,价格为168元/克	卖出10手12月合约,价格为173元/克	价差5元
6月9日	卖出10手9月黄金期货合约,价格为171元/克	买入10手12月合约,价格为175元/克	价差4元
盈亏情况	盈利3元/克	亏损2元/克	价差缩小1元
最终结果	盈利1元/克,总盈利为1×300×10=3000元		

2. 熊市套利。当市场是熊市时，一般来说，近期合约的价格下降幅度往往大于远期合约。卖出近期合约同时买入远期合约进行套利盈利可能性较大。需要注意的是，如果近期合约价格已经相当低，以至于它不可能进一步偏离远期合约时，熊市套利很难获利。表29. 2举例如下：

表 29.2 黄金期货熊市套利

8月9日	卖出10手9月黄金期货合约,价格为168元/克	买入20手12月合约,价格为173元/克	价差5元
9月9日	买入10手9月黄金期货合约,价格为150元/克	卖出20手12月合约,价格为164元/克	价差14元
盈亏情况	盈利18元/克	亏损9元/克	价差扩大9元
最终结果	盈利9元/克,总盈利为9×300×10=27000元		

3. 蝶式套利（Butterfly Spread）。蝶式套利是跨期套利中的一种常见形式，它由两个方向相反、共享居中交割月份的跨期套利组成，就像蝴蝶的两个翅膀，故得名。蝶式套利与跨期套利相似之处在于，它们都认为同一商品但不同交割月份之间价差出现不合理情况。但是不同之处在于蝶式套利认为中间交割月份的期货合约价格与两旁交割月份合约价格之间的相关关系将会出现异常。它分为合约分为近期、居中、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



远期合约，具体形式是近期与居中合约组成牛市（或熊式）套利，居中与远期合约组成熊市(或牛市）套利。表29. 3举例如下：

表 29. 3　　黄金期货蝶式套利

8 月 9 日	卖出 10 手 9 月黄金期货合约,价格为 168 元/克	买入 10 手 12 月合约,价格为 173 元/克	卖出 10 手次年 2 月合约价格为 178 元/克
9 月 9 日	买入 10 手 9 月黄金期货合约,价格为 150 元/克	卖出 10 手 12 月合约,价格为 164 元/克	买入 10 手次年 2 月合约价格为 166 元/克
盈亏情况	盈利 18 元/克	亏损 9 元/克	盈利 12 元/克
最终结果	总盈利为(18－9×2＋12)×300×10＝36000 元		

跨市套利是在不同交易所之间的套利交易行为。当同一期货商品合约在两个或更多的交易所进行交易时，由于区域间的地理差别，各商品合约间存在一定的价差关系。在做跨市套利时应注意影响各市场价格差的几个因素，如运费、关税、汇率等。

三、跨市套利

跨市套利是指在某个交易所买入（或卖出）某一交割月份的某种商品合约同时，在另一个交易所卖出（或买入）同一交割月份的同种商品合约，以期在有利时机分别在两个交易所对冲在手的合约获利。

跨市场套利的原理是，当同一商品期货合约在两个或更多的交易所上市进行交易时，由于区域间的地理差别，其中必然会存有一种价差，而在时间变化后，在不同的地区，该商品期货合约价格的波动幅度和变动方向也不尽相同。跨市套利就是着眼于同一商品期货合约在不同市场上存在的价差和这种价差关系的变化，从事买进卖出的交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

活动。广义地说，跨市场套利是利用商品价格因空间差而出现的差异及因空间差而导致的波动幅度和变动方向的差异来进行交易，获得收益的一种经济活动。这种套利可以在现货市场与期货市场上进行，也可以在异地交易所之间进行，自然也包括在国内交易所与国外交易所之间进行。

由于国内黄金期货尚未上市，而上海黄金交易所的黄金延期交收交易（AUTD）具有准期货特性，故以AUTD与美国COMEX黄金期货（代码为GC）两个市场作为对象，来研究黄金期货跨市套利特性。

COMEX期金以美元/盎司报价，AUTD及SHFE期金以元/克为报价单位，中国从2005年7月实行浮动汇率制，其公式如下：

1美元/盎司=人民币汇率现货价/31.1035克

按2007年9月人民币汇率7.516左右计算，参考比价约为0.2416。

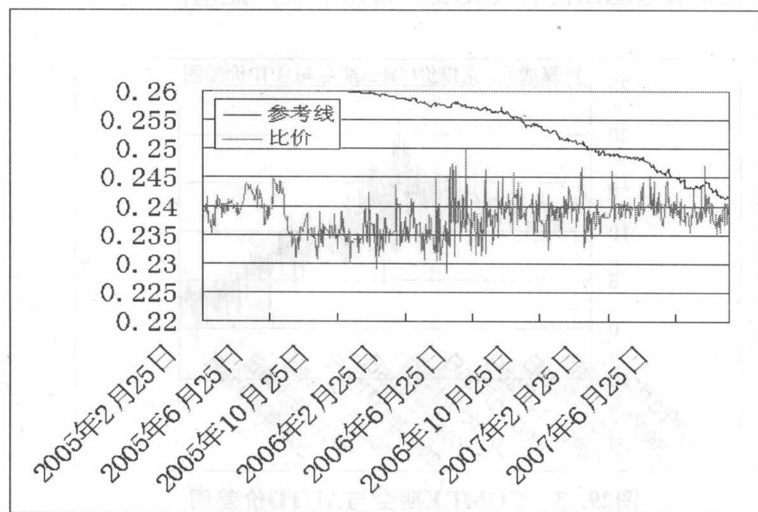


图29. 2 AUTD与COMEX期金比价图

数据来源：bloomberg，2007

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如图29. 2所示，参考线为人民币汇率/31.1035的值，比价为AUTD人民币报价绝对值/COMEX期金报价绝对值。从图中可以看到，随着我国黄金市场交易趋于活跃，两个市场价值趋向一致，而且比价波动幅度开始收缩，其中套利盘起了很大作用。

如上所述，AUTD的交易成本相对于COMEX期金而言收得较高，单边至少在交易金额的万分之十五，双边达到万分之三十。按目前176元/克价格，AUTD每克双边交易成本达到0.53元左右。（由于上海黄金交易所增值税即征即退的规则，而COMEX交易成本较低，故未考虑税收问题）在两个市场的交易成本以1.06元/克计算。只有当两市价格偏离平均价差超过1.06元时，才存在操作获利的可能。

这里并未考虑以持有美元资产带来的资产贬值因素。

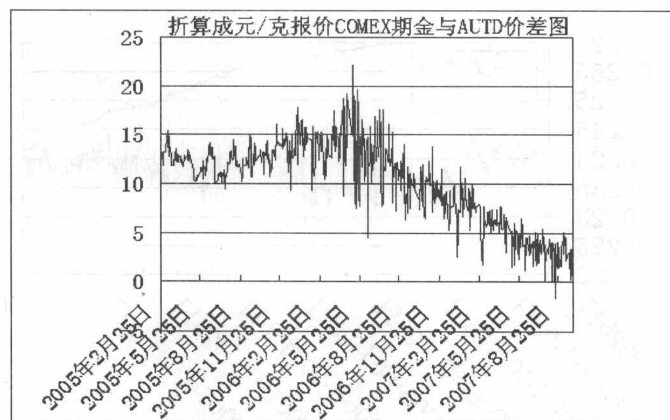


图29. 3　COMEX期金与AUTD价差图

数据来源：bloomberg，2007

上图为美COMEX期金按人民币汇率折算成元/克单位后，与AUTD

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价差图。可以看到，这个差值从12元/克降到目前的3元/克附近，并不存在一个长期稳定的平衡价格，这个过程以2006年5月份为转折点。在2006年5月的单边市行情中，许多中国投资者从纸黄金中赚到一笔，炒黄金风潮日渐高涨，国内外价差拉平与国民黄金投资意识相当。

由于价差变化太大，并且目前没有稳定下来，难以使用长期数据来支撑利润测算，因此选用近100日数据（2007-5-8至2007-9-27）来进行短期测算。近100日平均价差值为3.26，按两市操作成本1.06计算，无套利区间为2.20-4.32。

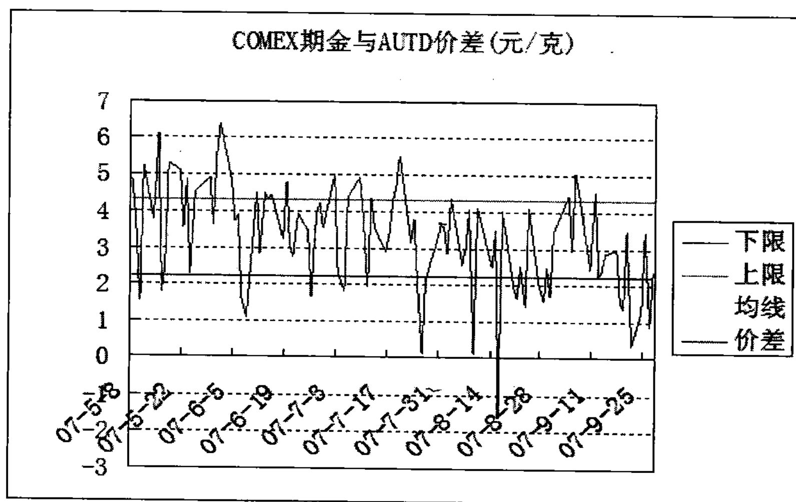


图29. 4　COMEX期金与AUTD价差变化图

数据来源：bloomberg，2007

如图29. 4所示，价差超过无套利空间上下限即存在较好套利机会，每个月平均有两次以上交易机会。按10%保证金比例计算，每克双边动用保证金17.6元左右，以每次交易每克盈利目标1元计算，收益率为：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1/（17.6×2）=2.8%，年化收益率为：2.8%×2×12=67.2%。

以上估算是在过高的交易成本基础之上的，黄金期货交易成本单边不会超过交易额的万分之六，比AUTD低得多，利用上海期货交易所的黄金期货品种与国外期金市场进行套利将可能有更高的年化收益率。

四、套利交易特点

套利理念作为金融市场中重要的思维方式之一，萌生于17世纪的日本。在近400年的发展演变过程中，套利交易逐步形成了自身独有的特点和优势，主要可归纳为以下几方面：

套利理念采取同时买卖的交易手段，捕捉的是不同投资品种间价格波动偏差，当不合理价差回归时则获利了结，最终决定了套利交易有效规避系统风险的独特功能。套利注重的是投资品种间比较的相对价值，通过买入低沽品种、卖出高沽品种的多次连环操作，锁定的是不合理价格波动中偏离正常价差部分的利润。当套利开始实施后，即使相关投资品种同时受到系统因素的影响而价格振荡，相关品种间偏离正常价差部分的回归趋势仍然是确定的，只要整个市场的价值发现基本功能正常发挥，套利目标终会实现。

套利理念有效回避系统风险，决定了其具有长期稳定获利的特性。在牛市中，相关投资品种价格一般均会上扬，彼此的价差可能受增长预期提高而扩大，但扩大的幅度仍应维持在合理的范围内，否则便有套利的契机；在熊市中，情况恰恰相反；在平衡市中，受不同投资者预期差异影响，投资品种价格会反复振荡，套利思维投资者则更容易把握频繁出现的套利机会。可见，套利投资理念原则上可以作到不为市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场总体波动影响，保持长久赢利能力。

套利交易的存在对期货市场的正常运行起到了非常重要的作用，主要有以下三个方面：

1. 有助于价格发现功能的有效发挥。由于影响期货市场不同期货合约价格的因素的重要程度存在一定的差异，套利者就会时刻注意市场动向，发现不正常的价格关系，利用这种期货价格之间的差价或者比值变化，随时进行套利。他们的交易结果客观地使期货市场的各种价格关系趋于正常，促进市场公平价格的形成。

2. 有助于市场流动性的提高。套利的存在增大了期货市场的交易量，承担了价格变动的风险，提高了期货市场的活跃程度，起到市场润滑剂和减震剂的作用。

3. 有助于市场保持理性投资的气氛。参加期货交易的主要有套期保值者和投机者。套期保值者主要是一些与现货有关的生产者，他们希望把价格风险转移出去。投机者作为价格风险的承担者，能起到提高市场流动性，减缓价格波动，促进价格发现的积极作用，但一般投机者的增加有可能会造成过度投机。而套利者既可以作为套期保值者所不愿承担的价格风险的承受者，又可以防止由于过多一般投机者的过度投机引起期货市场逐渐丧失保值功能，加大市场风险，从而保持期货市场理性投资的气氛。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第30章　新兴的电子盘及CFD交易

随着通讯技术的发展，世界各地的投资者同时参与交易已不是一件难事，这就使得各大交易所有能够利用通讯电子技术获得更多客户。强大的计算机处理能力能够同时处理上亿宗买卖交易，不同时区的人们通过网络全天候介入到交易所进行24小时不间断的交易。在黄金市场，这种变化显而易见。

在2006年底，NYMEX将COMEX分部的期金、期银、期铜和和期铝的电子交易转移到芝加哥商业交易所（CMM）的Globex电子平台上进行，原先过时的NYMEX ACCESS电子交易系统则完成了历史使命。如前所述，NYMEX使得期货合约在Globex电子盘交易和公开喊价同时展开，交易时间为周日6:00pm至下周五5:15PM。每天5:15pm至6:00pm有45分钟间断时间。使用这个系统后，由于收费更低，大量交易商从CBOT提供的eCBOT电子平台上交易，COMEX的黄金期货交易量明显提升。

对于NYMEX电子盘交易，让我们来看看NYMEX亚洲市场总监露茜·张在2007年6月，于北京“国际能源、黄金与金属投资高层研讨会”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上的讲话内容节选：

“我现在介绍一下我自己，我毕业之后在荷兰银行和期货银行工作了大概四年，最近我才加入了纽约商品交易所。现在我们来看一下关于纽约商品交易所的情况。

纽约商品交易所是世界上最大的实物和能源交易所。我们发展到现今有135年的历史，是纽约资格比较老的运行公司之一。是世界上最大的实物、商品交易所，包括能源和金属和农产品。

在1994年的时候，NYMEX和COMEX合并，纽约商品交易所公司的两个分布，就是NYMEX和COMEX。能源有原油、天然气、燃料油，在NYMEX的部门当中。

纽约商品交易所是最为成熟的、一流的实物商品期货交易所和结算所。在2007年1月平均成交量为170万。

我们的交易的商品主要有轻质低硫原油、Henry Hub天然液化气、NY取暖油、纽约港口无铅汽油。

COMEX的黄金做得很好，比如说，大家知道COMEX黄金，我们的交易量很大。我们的黄金会占75%的交易量，CBOT占25%。

NYMEX去年跟CME的Globex签订了一个HYSICAL合约，它的交易量很大。对我们来说，我们不担心我们会跟人家竞争，我们跟CME是合作的关系，对客户来说，只有一个交易平台，但是不用看四五个电脑屏幕，直接通过一个系统可以交易CME的产品，也可以交易NYMEX的产品。对我们来说是促进作用。举例子，我们之前的黄金日交易量只有5万，上一个月5月份日交易量大约有10万左右。这一个跳跃性很大，促进了我们这一方面的交易量，而且对我们来说，是很有效的推广产品的方式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



对客户来说，他们用电脑也可以进行交易，是快捷方便的手段。NYMEX有几个分公司，分别在新加坡、伦敦、休士顿等地设有办事处，总部在纽约。

下面我会提到DME的故事。我们跟上海期交所也有合作，将来希望跟交易所真正有实际性的服务合约，有实际性的发展工作。

这是2006年美国实物期权交易量，NYMEX在能源和金属方面占主导地位，是两亿多Millon。

NYMEX是公开叫价的方式。公开叫价是占30%左右，电子盘交易是70%。上一次北大来NYMEX的时候，看到我们的交易大厅，是很活跃的。在此之前是更活跃，我们的估计，过一阵子，公开叫价的方式再也看不到昔日的辉煌。穿不同颜色衣服人，是代替公司来进行交易。还有一部分人是当地的给自己自营的人。

我们交易大厅有两个，COMEX在7层，主要是金属方面，NYMEX是在3层。

2006年12月之前，我们是公开叫价的方式。1993年我们有一个AC-CESS系统，后来我们没有用它，我们比较倾向用Globex。2006年，我们跟Globex建立了合作关系。在交易大厅进行交易的人员很担心交易量会下降，其实不会这样的。我们看到一个很有趣的现象，在交易大厅，到现在为止一些交易员一手拿着纸和本，他用公开叫价的方式，比如说，你要卖，可以打手势。每一个人都有一个牌子和单子。

电子盘交易的方式，在交易大厅交易的这一些人，可能花了500块钱租了一个手提电脑挂在脖子上，他可以看电子盘，他可以同时交易，看哪一种方式交易有优势，就选择某一种交易方式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

电子盘交易是一个趋势，在去年的时候，电子盘交易只是10%，2007年是44%，增长非常快。场外交易增加量也很大。我们主要的竞争对手是ICE，他们也参考我们的价格。

NYMEX作为大的商品交易所，要做什么样的动作？现在有一个趋势，国际上大的交易所要集中。NYMEX要做什么？我们要在竞争中处于不败地位。在6月1号正式交易，我现在的邮件说，6月1号交易的拳头产品是高硫低质原油，第一天交易量达到了2889个合约，第二天更厉害，达到了4000多份。在中国的原油，主要是通过西非和中东进口，对中国或者是亚洲的日本和新加坡地方，他们愿意在这一个交易所进行交易。DME也是第一个能源交易所。在时间和地点方面，伦敦、亚洲都可以在DME中进行交易。

电子盘交易是一个趋势，期权交易比较的复杂。我们在6月24号，在电子盘上进行期权交易，现在有三四个产品，是黄金、白银等，在Globex上进行交易。我们在交易之前会做什么样的准备？

我们每次推广新产品之前要做的准备工作很多，首先是计划，至少要吸引十至十五个大的清算公司、经纪公司进行交易，如果没有人进行商品交易，你会去交易吗？你会觉得价格有问题。越多人的参与，流动性会增加，市场会很活跃。

还有，CAREX，这是最近才开始的。加拿大蒙特利尔交易所和NYMEX各投了50%，成立了CAREX。我们对它也是信心百倍。

这是原油价值链。

DME就在这附近，DME产生的地点很有战略意义，如果伊拉克有不轨行为，对他们来说，通过海峡很难攻占DME。在中国的市场，很多原

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



油进口都是通过西非和中东。在新加坡，有很多场外交易。比如说从鹿特丹把原油进口到新加坡，在新加坡进行加工、批发，再输送到其他亚洲地区。

还有一个重要的产品，是ClearPort。在2001年底ENRON倒闭，OTC的所有能源交易慢慢停了下来。ClearPort在2002年5月30号开始，主要是能源产品。每年的交易量大约有380000份。所有的合约作为NYMEX合约期货来结算。

NYMEX是一个标准，ClearPort进行精算的场外交易合约，这是标准合约。在标准合约基础上，结算双方可以增加一些附加条件。

ClearPort成交量，2003年是25，现在是436，增加了159%。

什么是ClearPort？纽约商品交易所有两种会员制，一种是普通的会员，你购买一个席位，或者租赁它的席位。以NYMEX来为例，如果要想成为清算会员，要有两个席位。现在有42家清算交易公司，就是期货佣金商，实力很强，都是大的银行和大的期货公司。他们有很大的实力。NYMEX提供ClearPort，可以降低风险，提供了1.3亿的保险，还有1亿的保障基金。如果通过ClearPort进行场外双边交易，其中一方不能履行合同，比如说因为破产等等风险原因，NYMEX保证交易正常进行。一般情况下不会有问题，如果有问题，客户在NYMEX ClearPort进行清算，如果有问题发生了，NYMEX有保证金赔偿给他们。这样越来越多的人会参与，这是一个良性的循环。为什么我一直强调到投机者和大的经纪公司的参与，他们要有信心，他们知道是公平、公正、公开的市场，来发现市场价格和实现套值保值。比如说中国一家小的石油公司，跟别人交易信用不过关，如果它跟瑞士银行关系很好，它可以在瑞士

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

银行开一个户。NYMEX和DME不必要知道对方是什么公司，通过Clear-Port来保证清算正常进行。

这是天然气合约。它有一个特点，就是季节性比较强。去年美国有一场飓风，有一家公司倒闭了，在夏天的时候，认为价格低，他买了。但是飓风发生的地方是路易斯安那，当地所有设施都摧毁了，夏天没有很多人用，但是设备被摧毁了，所以价格很高。为什么要用商品期货来进行套值保值，有各式各样的原因。有政策原因，比如是有战争的原因，或者有季节性原因，天然气在冬天的时候会上涨。但是，因为有飓风的发生，夏天的天然气的价格也是急剧的上升。

电子盘交易的时间是早上9点到下午2：30，这是场内公开叫价的方式。”

从以上讲话可见，现代的期货市场已经处于全球竞争的态势，中国加入WTO后全面开放金融市场的承诺将使得国外期货市场向国内渗透的脚步加快，而电子盘就是一大利器。目前黄金交易的黄金时段与我国期货交易所交易时段不重合，必然产生利用外国电子盘进行避险操作的需求，这在客观上为COMEX电子盘向国内扩张提供了有利条件。如果没有一条正式的途径通往这些市场，就会大量涌现地下盘。出于这一考虑，国家首批批准南华期货等公司在香港成立分公司，引入国外交易品种，相当于提供了一条国内投资者投资国际黄金期货市场的合法通道。

期货电子盘的另外一种形式是CFD交易模式。CFD（Contracts For Difference）是当今非常最有潜力的金融衍生品，通常被翻译成差价合约，价差合约或区别合同。实际上就是客户和他的交易商（交易商可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以为银行或是金融公司）签署执行的一个合同，是对一个金融产品未来走势的合同。客户的目的是赚取这个金融产品未来走势完成的价格和当前价格的价差。而不是真的想要拥有这种金融产品。理论上说这个金融产品（又被称为基础产品）可以是现在世界上已经存在的任何一个投资品种，只要它存在将来。目前国内以黄金为主要交易品种，因为黄金市场刚刚开放，而世界黄金市场已存在相当成熟的差价合约交易模式。

CFD黄金交易采用的都是做市商制模式，一般很少涉及交割环节，但是它同时具有期货交易的很多优点，而且不用担心市场流动性问题。其交易模式与银行外汇交易基本相同。

交易商或银行在为黄金做市时提供一个买价一个卖价，其中买价比卖价要高，其差价称为“点差”，即交易商卖黄金给投资者时比市场中间价要高，买入时比市场中间价要高，这个点差就是交易商的利润来源。投资者之所以接受这个差价，是因为它能够解决市场流动性问题，另外它的资金利用效率跟期货差不多。

当做市商报出双边报价时，它就必须在报价的点位接受客户的买卖请求，客户无需到市场上去找交易对手，因此只要接受报价就不存在买不到或卖不出的问题。当然在实际操作中，交易商对客户交易数量都有限制，以防过大的交易头寸会使自己严重暴露在市场价格波动风险之中。另外做市商允许客户只出少量的资金做为保证金，来买卖大量的黄金，这与期货中的保证金概念是一样的，客户同样可以以小搏大。另外，CFD交易指令相对我国现行期货市场非富，客户的止损和止盈指令能够得到很好的执行，一般只要价格穿越止盈止损价，系统

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就会自动处理，不会出现价格已跌到深渊，止损的仓单仍然无法执行的现象。

一般CFD合同具有如下优势

1. 可以双向交易，既做多或做空，不仅能从价格上涨，也能从下跌中获利。

2. 所有的产品都可以以保证金方式进杠杆操作，融资比例通常在10~100倍。

3. 可进行分散投资从而降低风险的小额交易。

4. 因为与交易公司行使合同，所以成交快速且止损相对有保证。许多产品24小时连续或接近连续交易。

5. 客户只需要和一家公司行使合同，在一个交易平台上用一个账户通过互联网就可以自助地完成几乎所有投资品种的交易（具体的交易品种的多寡因各个交易公司而异）。

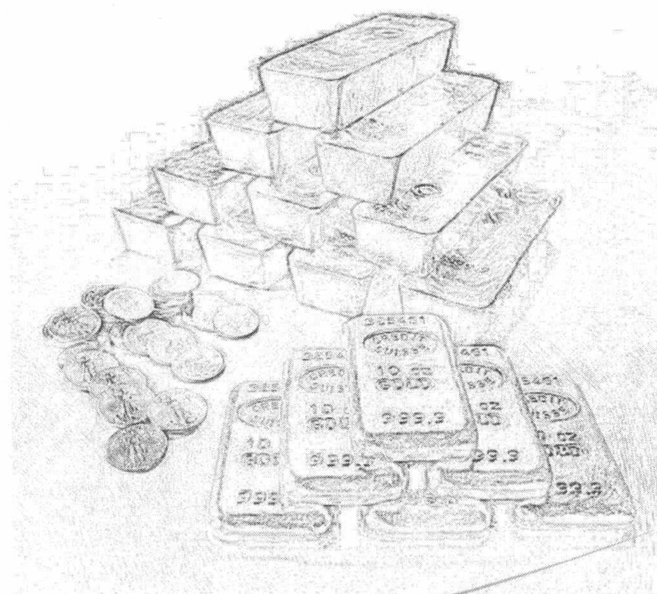
差价合约在西方已有上百年的交易历史，但是2000年以来，随着电脑通信网络的发展，越来越多的人通过互联网参与交易，不到十年的时间，已经出现了实力雄厚的跨国做市商。CFD在国内已经不属于新鲜事物，但是市场只是处于预热启动阶段，主要原因在于政策监管缺位，客户资金安全存在问题。与股票市场与期货市场初期发展一样，由于国家监管体系还没有有效到位，使得客户账户处于做市商控制之下，在引入第三方资金监管体系以前，客户资金安全靠公司信誉支撑。而在国外，此类市场已处于政府严格监管之下，很少发生信誉危机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八篇

黄金投资交易策略



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第31章 利用黄金对冲美元风险

风险对冲是指通过投资或购买与标的资产收益波动负相关的某种资产或衍生产品，来冲销标的资产潜在的风险损失的一种风险管理策略。风险对冲是管理利率风险、汇率风险、股票风险和商品风险非常有效的办法。与风险分散策略不同，风险对冲可以管理系统性风险和非系统性风险，还可以根据投资者的风险承受能力和偏好，通过对冲比率的调节将风险降低到预期水平。

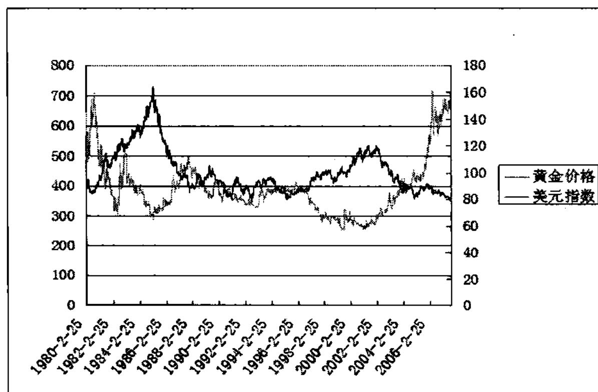


图31.1 1980年至今黄金与美元走势图

数据来源：bloomberg，2007

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黄金由于其特殊的货币史，其价格走势与美元走势呈现负相关关系，因此，持有黄金资产可以有效对冲由于大量持有美元资产所带来的贬值风险。

如图 31. 1 所示，黄金与美元的走势呈明显的负相关走势，进入2000 年以来，美元资产下跌 30%以上，但是黄金价格却上涨三倍以上。

世界黄金协会（World Gold Council）在2006年7月5日发布的一份名为《黄金价格的长期和短期决定因素》（Short-run and Long-run Determinants of the Price of Gold）的报告中称，黄金价格和美国的物价水平存在长期、固定的正向相关——美国的物价指数（CPI）每增长1%就能带来黄金价格上涨1%。报告认为，美国物价指数与黄金价格上涨之间的定量正相关曾因一些短期因素而出现偏差，但现在黄金价格已回归到其应该具备的对通货膨胀的对冲价值，尽管这样的回归过程长达5年。

过去一年中，黄金价格从430美元/盎司左右攀升至730美元/盎司，与之相对应的是美元指数接近10%的跌幅。世界黄金协会的研究认为其机理是，美元贬值使美国以外的投资者持有的黄金价格相对降低，这将导致对黄金的需求增加，同时以美元标价的黄金价格上涨。与黄金对冲美国的通胀风险相对应的是，投资者可以在美元贬值的过程中持有黄金而得利。

黄金能够长期对冲通货膨胀风险，若美元对其他货币出现了不可避免的贬值，美元资产的持有者将从持有的黄金中获利。而全球的通货膨胀、通货膨胀变化率以及收入状况同黄金并无明显的相关关系。

提到对冲，就不能不说以此操作为起源的对冲基金。

对冲基金的英文名称为Hedge Fund，意为“风险对冲过的基金”，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其操作的宗旨，在于利用期货、期权等金融衍生产品以及对相关联的不同股票进行实买空卖、风险对冲的操作技巧，在一定程度上可规避和化解投资风险。在最基本的对冲操作中，基金管理者在购入一种股票后，同时购入这种股票的一定价位和时效的看跌期权（Put Option）。看跌期权的效用在于当股票价位跌破期权限定的价格时，卖方期权的持有者可将手中持有的股票以期权限定的价格卖出，从而使股票跌价的风险得到对冲。

在另一类对冲操作中，基金管理人首先选定某类行情看涨的行业，买进该行业几只优质股，同时以一定比率卖出该行业中几只劣质股。如此组合的结果是，如该行业预期表现良好，优质股涨幅必超过其他同行业的股票，买入优质股的收益将大于卖空劣质股的损失；如果预期错误，此行业股票不涨反跌，那么较差公司的股票跌幅必大于优质股，则卖空盘口所获利润必高于买入优质股下跌造成的损失。正因为如此的操作手段，早期的对冲基金可以说是一种基于避险保值的保守投资策略的基金管理形式。

对冲基金（hedge fund）是众多投资工具之一，其投资目的仍然是以资本增值为主，这方面它与传统的基金分别不大，可是由于对冲基金的基金经理较为低调，所以了解对冲基金的投资者不多。不过，自从金融风暴之后，经过索罗斯（Soros）的量子基金（Quantum Fund）狙击多个经济体系之后，大多数投资者皆闻之色变。对冲基金的特点是没有一定的投资目标，并不像主题基金或地区基金般有明确的投资路线。因为这个原因，使基金经理可全权处理投资策略，令基金的动向难以触摸。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第32章 攻防型投资组合投资的准则与黄金的优劣

一、攻防型投资组合

每个人都有自己不同的性格、不同的家庭环境、不同的工作职务、不同的收入程度等等方面的不同之处。也正是这些不同之处，使每一个人都形成了自身的投资组合理念。

有的人辛劳一生，将自己所赚取的钱都积攒起来，不做任何的投资，以备以后之用。有的人喜欢提前消费，根本不考虑自己的经济实力是否可以承担，在剩下的日子里只有为归还贷款而忙碌奔波。有的人喜欢赌博，运气好可以赚一大笔然后享受生活，运气不好只有责怪上天是如此的不公。

以上所提到的这几类人，一旦遇到急需资金的情况时，才会发行自己理财手段的缺陷所在。所有的原因归根结底，就是没有一套周详的理财计划，可是已经为时晚已。所以，对于如何进行理财也是我们应该学习的一个方面。下面的内容，将着重介绍理财三角形模式，用以计划您的投资。

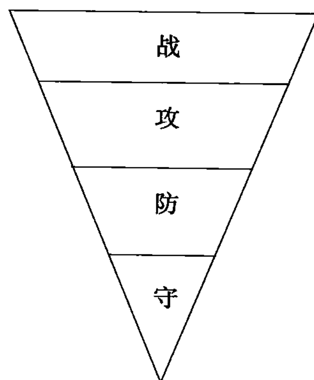
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（一）不同的投资策略

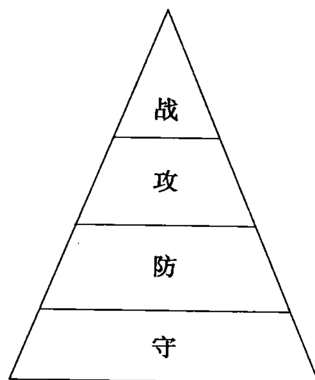
1. 进攻型：这是一种风险性相当高的理财模式。将全部家当都拿来搏杀，完全有背水一战、破釜沉舟之势。这种投资理念一旦失手就根本没有后路可退，即使有几次成功，但是只要有一次失误，必定会以惨败收场。

2. 防守型：这是一种相当稳健的投资理念。如果您是富翁，拥有很多的财产，自己投资与否已经不是很重要了，完全可以采取这种以防守为主要方向的投资理念。但是，如果您的资产少得可怜，您又如何防守呢？与其守着那一点积蓄，还不如拿这点钱出击一下，没准可以越做越大，改变您的命运呢。从两手空空，到实现梦想，这才是真正合适的投资理念所要实现的。

3. 攻防兼备型：这种投资理念，既能够避免较大的风险，又可以获得一定的收益，适合于大多数人的投资理念。这里所说的攻防兼备，并不是说就要进攻和防守都要各占一半，而是进攻和防守在一定的情



理财倒三角



理财正三角

图32. 1　三角理财模式

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

况下要各占一定的比重。即，实行一种三角形的理财模式。

（二）理财倒三角形的资金分配

正如图32. 1所示，我们已经将投资组合分为了战、攻、守、防四大部分。使用三角形方式进行投资理财的关键，就是如何对资金进行合理的分配。

在市场上有许多投资者采用的是风险很大的倒三角形资金分配策略：

采用这种策略的投资者，将大部分的资金用于主动的出击，使得根基十分的脆弱，很难经历太大的风浪。采用这种投资策略的投资者，主要是那些刚刚入市的人士。在它们眼中，这种投资市场可以一夜暴富，熟不知，风险和收益存在着正比例的关系，收益率越高，意味着所冒的风险就越大。倒转三角形理财模式的缺点就在于，经历的风险太大，一旦失手，很难翻身。

（三）合理的理财三角形模式

真正的投资策略，应该能够做到进可功、退可守。只要有稳定的防守力量，再大的金融风浪都能够应付自如。只要抓住一次机会，就能够赚取大量的利润。合理的投资理财策略，在资金运用上，用图32. 1理财正三角表示。

1. 守。将资金留在身边，用于很有把握的投资。在市场上进行搏杀，不可能每一次交易都能有很大的把握赚取利润。就合理的投资理财三角形策略而言，如果在不确定因素很大的情况下，就应该将大部分的资金留在身边，用于有把握的出击。

2. 防。这部分资金所占有的比例也不能很少，其作用主要是提供

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一些十分稳定的收入。获得长期而且波动很小的收益，就是防卫工作的最主要任务。例如黄金基金、外币存款组合、国债投资等，都是列在防御以内的项目。

3. 攻。做主动性的出击，为了获得更高的收益，必然会冒一定的投资风险。只要把握得好，完全可以获得很可观的利润。和被动的防守不一样，其主要的原则就是把握时机，看准再做。一些进取性的基金、股票、优先股等，都是进攻项目的一个部分。

4. 战。在各种投资工具中，这部分资金的目标是一些具有投机性的项目。炒金、炒期货、做margine市场的，可以在很短的时间里获得相当高的利润，也可能在一夜之间失败的一分不剩。因此，这一部分资金的占用应该是最少的。在市场上获利固然是好事，一旦失手，由于这部分资金比例很少，也不会遭受太大的打击，完全还有翻身的可能。

投资理财三角形所表达的各个部分资金的比例关系：用于防守的资金应该是最多的，其他的资金比例应逐渐减小，用于激战的资金应该是最小。三角形的底部最开阔，顶最尖，其要说明的就是安排防守最主要，然后才能进攻激战。

至于各个部分所占比例的大小，完全取决于每个人的性格和资本的数量。如果资本很少，按照三角形的理论，根本不可能获得很高的收益。虽然经常说不要把鸡蛋放进一个篮子里，但是假如您只有一个鸡蛋，又怎么可能放在几个篮子里呢？

（四）理财三角形的风险管理

只要是进行投资，面临风险就在所难免。将投资分散在不同的投资工具上.，就是要达到分散风险、功守兼备的目的。在理财三角形上，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



越接近顶端的高点，所面临的风险就会越大。

1. 守。这部分所占用的资金最多，主要投资的项目为存款、黄金、置业、保险等。其所面临的风险最小，有利于降低整个投资组合的风险程度。

在投资三角形底部的这些投资项目，都绝非投机性的投资工具。比如黄金投资，在通货膨胀和货币贬值时期，更可发挥其独特的影响力，根本不会被市场的突变所击溃。

2. 防。这部分所占用的资金次多，主要的投资项目为黄金基金、黄金债券、国债及多种外汇组合等。所面临的风险比较低，可以获得稳定的回报率。

3. 攻。这部分所占用的资金比较少，主要的投资项目是股票及一些出击性的基金等。所面临的风险比较的高。

在投资者做好自己的防御工事以后，便可做进一步的投资。我们还拿黄金来说，就是可以进一步进行实金以外的黄金投资，如黄金股票、金矿股票等项目的投资。

4. 战。这部分所占用的资金是最少的，主要的投资项目是各个margine市场、期权市场、期货市场等。这些项目的风险最大，实行大搏杀成功的话，可以迅速发达。

在市场处于波动较大时，可以利用主动出击的方法，如果能够把握正确，必然可以获得不小的利润。在黄金市场上，我们可以进行黄金期货、黄金期权、黄金margine市场的交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、投资的准则与黄金的优劣

在投资市场上，可供投资者选择的工具可谓五花八门、种类繁多。除了传统的物业、股票、储蓄、债券以外，黄金、期权、期货等投资工具也日益的流行起来了。黄金作为这些投资工具中的一分子，必定和其他的投资工具一样存在着优点和缺陷。也正是这些投资工具存在着这样那样的优点和缺点，因此，投资者才对这些投资工具各有取舍。下面的内容，就要从保本、风险、回报速度和流动性几方面，对存款、物业、债券、股票、黄金和外汇几个投资工具进行对比分析。

（一）保　本

1. 存款：存款在理论上一定会有利息，肯定不会折本。但是在严重通货膨胀的情况下，您所收到的利息根本就不足以补偿在通涨中的损失。因此，在通涨的情况下将货币存入银行是最不明智的选择。除非银行的利率提高到高于通涨率的水平。

2. 物业：物业是各个长期投资工具中最理想的。除了可以自己使用以外，更可以达到保值和升值的目的。

3. 债券：债券和存款相类似，理论上可以保本，但是如果债券的利息收入追不上通涨率，同样也不是一种理想的投资工具。与存款唯一不同的地方，就是债券会在存款利息下降的时候升值。不过相应的，在利息上升的时候，债券却会跌价，同样具有一定的风险，也存在着缺点。

4. 股票：股票的波动比起楼市和债券等更加剧烈。在理论上而言，股票并不一定保证会保本。但是假如您购买的是业绩教好的股票，而且是长时间的持有的话，即使是短期的跌价，在长期也会达到保本的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目的。但是假如业绩突然下滑，或者出现违法行为，一样有股价一沉不起，甚至清盘的风险。

5. 外汇：外汇牌价有升有跌，而且还和各个国家的各方面状况有很大的相关性。其风险固然比起存款和物业投资大得多，并不一定可以保本。

6. 黄金：黄金既没有利息收入，又需要地方储存。在世界动荡的20世纪80～90年代期间，世界经历了多少次动荡，但是金价却仍然保持其熊市的走态，常年在低位浮沉。昔日世界第一位的保值地位已经受到了动摇。不过，如果黄金的市价跟黄金的开采价格的差距不是很远时，黄金还是能够执行其保本之功能，因为黄金的生产价按理论上说应该是黄金的底价。

（二）风 险

1. 存款：如果不出现银行挤兑或清盘的情况，存款的风险应该可以说是很低的，除非出现十分高的通涨率。虽然，银行的管理机构对银行进行着严密的监管，但是一些突发事件（例如阿根廷的经济危机等）也会使存款的风险增加。因此银行也绝非没有风险。

2. 物业：除非政治上出现大动乱，否则物业投资的风险也不会很大。不过，以投机的形式炒卖楼花为出发点的投资者，就得另作别论了。

3. 债券：如果是在和平时期，债券的风险主要就来自存款利率。利息一上升，就会带动债券价格的下降，由而产生风险。不过，假如进行的是长线投资，购入政府债券，持有十年八载，如果不出现政局的动荡，其风险其实是很低的。

4. 股票：股票的风险从理论上来看，主要来自公司的业绩。另外的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一些方面还要看这个国家的国民经济状况，当大盘处于熊市时，业绩再优良的股票都会顺势下调。此时，大部分的资金都会离开股市，而进入其他投资市场。

5. 外汇：假如您打开外汇的报价系统，您会发现，外汇市场上一切数字的走动都是极其的迅速。每一个国家的各个方面消息、政策都可能引起汇市的剧烈变动。风险可想而知。

6. 黄金：黄金在受到一些因素影响的情况下，可能会做出较大幅度的变动。黄金市场虽然要比一些业绩较差的股票风险小得多，但是如果进行的是黄金和约的买卖，同样会有很大的风险。

（三）回　报

1. 存款：存款一般有着相当稳定的回报率。在将存款存入银行时，收益率就已经确定了。不过现在有一些国家和地区，为了适应自身的经济状况，也实行了零存款利率或自由存款利率的政策。这些政策必然会影响进行存款所获得的利润。

2. 物业：进行物业投资是一个长期的过程。现在随着人口的增加，住房需求逐渐加大，城市开发速度不可预料。假如在进行物业投资之初，选址得当，几年内出现较大的涨幅完全有可能。方法得当，回报率必然客观。

3. 债券：债券的回报率和存款有些相似，主要取决于其利息率的高低。债券相当于定期存款，在债券到期以前，举债公司或政府不会归还本金及利息。正是因为这个原因，债券的利息一般要高过存款的利息。债券还可以在二级市场上进行交易，假如操作得当，还会赚取更高的利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 股票：股票在理论上来说，购买的是发行股票商家的预期收益。因此，股票收益应该主要来自于股息收入。一只业绩比较优良的股票，每年也应该有10%的收益。但是，就目前国内市场来看，每一只股票的股息收入都少得可怜。因此，国内股票收益的主要来源，其实是股票的价格差价。正是由于以上特点，股票的回报率其实很难确定，与投资者的投资理念有很大的相关性。

5. 外汇：外汇和储蓄一样，可以获得利息收入。由于影响外汇价格的因素有很多方面，而且有的根本不能提前预料，这必然会对外汇投资的回报造成很大的影响。在外汇市场上不可能有长胜将军。有时，所获得的利息根本无法补偿汇价的损失，但是获得的收益也有高出其利息收入的可能。

6. 黄金：和一些投资工具一样，黄金也没有其固定的利息收入。进行黄金买卖的收益主要来自黄金买卖的价格差。只要对各方面的因素进行充分的分析，也有可能获得较高的投资回报率。

（四）资本流动率

流动率是计算在进行一种投资后，收回资金的速率。流动速率越高，在一定的时间内就可以进行更多的投资行为。

1. 存款；银行的活期存款是可以随时提取的。在这方面，活期存款具有最好的流动性。即使是定期存款，在没有到期以前也可以按照活期存款的利率来提取。

2. 物业：物业投资要升值，必定要经过一定的时间。再加上再打算出售时，还要在市场上寻找买主、办理复杂的手续，物业投资的流动性就要差得多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 债券：债券本身就可以在市场上进行买卖，套现能力实在是不俗。

4. 股票：在您购买较大数量的股票时，您手中股票的套现能力就要取决于其交易活跃程度了。也就是说，如果您购买的时热门股票，即使遇到淡市，也会在市场上有很多买盘，套现也就相对的容易一点；但是如果您购买的是冷门股票，在证券市场上一天的成交量都小得可怜的，套现也就很难实现。

5. 外汇：外汇市场是一个完全公开的市场，并且实行二十四小时的全天交易。外汇市场是一个全球性的市场，买卖的交易量都会很大，其流动性也是相当的高。

6. 黄金：黄金是国际公认的货币，而且黄金市场也是二十四小时的全天交易市场，要想将自己手中的黄金出手根本不难。而且还有一些根本不计较黄金的价格，只需要购买黄金的政府机构的存在。黄金的流动性也是相当的高。

总体来说，在黄金投资市场上，可以通过黄金买卖达到保值的目的，也可以通过黄金期货买卖来获取暴利。一种主要是防守型的策略，另外一种是进攻型的策略，投资者在实际操作中应该如何来运用两种手段，关系到投资的成败。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第33章 黄金交易中的风险管理

风险是一种损失的发生具有不确定性的状态。这概念强调风险所具有的三个特性：客观性、损失性和不确定性。金融风险是指金融活动主体在从事金融活动的过程中遭受资产或收益损失的可能性。

风险管理（Risk management）则是经济单位透过对风险的认识、衡量和分析，以最小的成本取得最大安全保障的管理方法。在风险管理全貌中，我们已看到投资金融商品可能面对的风险，包括了：①市场风险；②信用风险；③市场流动性风险；④资金调度流动性风险；⑤系统及事件风险；⑥法律风险；⑦作业风险；⑧模型风险。

一般投资人的投资风险也可以做同样的分类，常见的例子如下：

1. 市场风险。例如做多黄金，但金价持续下持；

2. 信用风险。例如持有公司债，但公司到期时无法顺利偿债，持有黄金空头头寸，到期却无黄金交割。

3. 市场流动性风险。例如市场成交量不足，无法顺利使得交易成交。遇到极端情况黄金期货涨跌停板，无法成交。

4. 资金调度流动性风险。例如无法筹足足够的交割款。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 系统及事件风险：例如，911事件、突发战争、出乎预期的经济数据或央行政策等使得金价暴涨暴跌。

6. 法律风险：例如，未清楚了解所购买金融商品契约载明之权利义务，使得权益受损。

7. 作业风险：例如，因金融机构内控不严，使个人帐户资料外泄，帐户遭盗领。

因此投资人在投资黄金时，也需要注意投资的风险管理，首先是要确实评估自己的风险承受度。在不同的人生阶段与财务状况，可运用于投资的资金与可承受的风险也不同，请参考图33. 1。

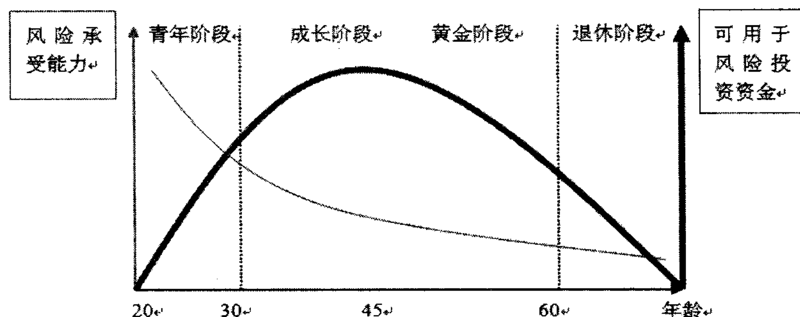


图33. 1 不同人生阶段可运用于投资的资金及风险承受能力

对于个人投资而言，投资黄金的风险管理主要在于拥有一套适合自己的交易系统，对于进场点、出场点、仓位控制、资金分配等方面进行科学合理的设置，其方式方法多样，原则就是在风险可控的前提下，获得尽可能大的利润。交易系统是一个十分复杂的论题，与个人的特质相联系，在这里不作详细讨论。下面我们举个例子来看看，在黄金交易中，关于胜率与盈亏的例子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



现在，我们来看看以下两名交易员。

A交易员平均交易十次，获利七次。B交易员平均交易十次，获利三次。如果没有提供给你更多信息，我相信大家都希望成为胜率更好的A交易员。

接着，我们问问两位交易员他们的盈亏情况如何。

A交易员吞吞吐吐：哦，真抱歉，我让大家失望了，十次交易结束后，我亏了500元。

B交易员面带微笑：各位，我赚了500元。

结果一定让多数新手大跌眼镜，胜率明显高出B交易员的A交易员不仅没有获利，还产生了亏损，而胜率30%的B交易员却获利颇丰。究竟是什么原因呢?

A交易员交易记录

产生亏损的三次交易

−370元

−380元

−450元

平均每笔亏损金额：400元

产生盈利的七次交易

100元

80元

120元

50元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

150元

130元

70元

平均每笔获利金额：100元

B交易员交易记录：

产生亏损的七次交易

−100元

−80元

−120元

−50元

−150元

−130元

−70元

平均每笔亏损金额：100元

产生盈利的三次交易

370元

380元

450元

平均每笔获利金额：400元

在两者的交易记录中，我们发现A交易员每次获利的金额大大低于他损失的金额，B交易员却恰恰相反。这时，你更希望成为哪一位交易员呢？答案显而易见，B交易员。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这个例子说明了，并非拥有高的胜率就可以成为一名好的投机者，投机者在市场交易是为了增加自己的资金，而不是为了得到更高的胜率。如果投机者仅追求95%的胜率，那么早晚会成为市场中95%的失败者。市场不会给出这么高的概率，但它会让懂得利用资金的人抓住少数的机会大获其利。

对于机构投资者，风险管理显然更是一个系统工程。从我国金融机构现行金融风险管理技术上看，主要采用的传统的资产负债管理（Asset-Liability Management）和资产定价模型等，而传统的资产负债管理过份依赖于金融机构的报表分析，缺乏时效性，资产定价模型（CAPM）无法揉合新的金融衍生品种，而用方差和β系数来度量风险只反映了市场（或资产）的波动幅度。这些传统方法很难准确定义和度量金融机构存在的金融风险。

在众多新兴的风险管理技术和方法中，特别是VaR方法最为引人瞩目。尤其是在过去的几年里，许多金融机构和法规制定者开始把这种方法当作全行业衡量风险的一种标准来看待。VaR之所以具有吸引力是因为它把金融机构的全部资产组合风险概括为一个简单的数字，并以美元计量单位来表示风险管理的核心——潜在亏损。VaR实际上是要回答在概率给定情况下，金融机构投资组合价值在下一阶段最多可能损失多少。

1993年，G30集团在研究衍生品种基础上发表了《衍生产品的实践和规则》的报告，提出了度量市场风险的VAR（Value-at-Risk）模型（“风险估价”模型），稍后由JP.Morgan推出了计算VAR的RiskMetricsTM

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风险控制模型。在此基础上，又推出了计算VAR的CreditMetricsTM风险控制模型，前者用来衡量市场风险；JP.Morgan公开的CreditMetricsTM技术已成功地将标准VAR模型应用范围扩大到了信用风险的评估上，发展为“信用风险估价”（Credit Value at Risk）模型，当然计算信用风险评估的模型要比市场风险估值模型更为复杂。目前，基于VAR度量金融风险已成为国外大多数金融机构广泛采用的衡量金融风险大小的方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

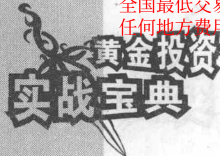
附录一

黄金价格走势的系统结构初探

自从金融市场开创以来，人们就在不断地存找其中的“圣杯”，以期通过顺应市场获取巨大的财富，黄金市场同样如此。但是实际情况是，市场好像同样符合海森堡针对量子世界发现的“测不准原理”——海森堡发现，不可能用实验的方法同时指出电子的速度和位置，因为对电子的测量这一活动本身就影响到它的位置。同样，我们对黄金市场的观察也会影响黄金价格的走势，当人们研究过以后就会产生一个多空倾向，而这种倾向可能会通过市场买卖行为、各种形式的评论甚至是小道消息影响市场的走势。所以在微观上，这种圣杯看起来并不能通过历史的经验来得到，遗憾的是，如果人们没有市场经验，不去研究黄金的过去走势，根本就不可能参与市场。所以在理论界，有著名的“随机漫步”理论，认为人们对市场价格的预测是没有价值的，一只猩猩和一个教授同时买卖股票，后者反而有可能会输。

诚然，黄金价格的未来走势影响因素相当复杂：过去的走势，人们的预期，各种时政信息和买卖决策的随机扰动等等。蝴蝶效应以及测不准原理使得精确预测未来的设想只能停留在科幻阶段，但是在宏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



观的角度，从趋势上来看，这种预测在概率意义上是有意义的，因为整个市场就是一个复杂的混沌系统，而这些系统的整体表现并不是随机的，而是有规律的，人们已经发现了一些有效的理论来解释这些系统行为。其中，彼得·圣吉在《第五项修炼》中提出了系统思考，指出各种复杂的社会过程实际上存在结构性特征，并发展出了一套“系统基模”来描述这些结构。

黄金市场在本质上是一个复杂的社会系统，本文并不是希望通过研究这种理论来寻找黄金市场的圣杯，而是试图使用系统结构来解释黄金市场过往的走势，如果经过发展，可以成为观察市场的一种工具。

一、系统理论

在《第五项修炼》中，圣吉提出了“系统思考”理论，虽然此理论是为处理复杂问题而生，但是在其中主要用来描述并处理管理上的问题。系统思考力图处理“动态性复杂”事件，这种事件的一个明显特征是当相同的行动在短期和长期有相当不同的结果。系统思考通过两个方面来认识这些事物：观察环状因果的互动关系，而不是线段式的因果关系；观察一连串的变化过程，而非片段的、一幕一幕的个别事件。

为了达到上述目的，系统思考定义了三个基本元件：

1. 不断增强的反馈（reinforcing feedback）。一个自我增强的环路，比如人们对未来经济的良好预期使得消费增强，刺激社会生产与流通不断增长，经济方面更加欣欣向荣，就业情况良好，更加增强人们的乐观预期。这样，预期——行动——结果成为一个自我增强系统，即存在不断增强的反馈。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 反复调节的反馈（balancing feedback）。不论何时，只要发现有目标导向的行为，就是有调节作用（或稳定作用)的反馈在运作。比如，各国政府为了保持经济稳定发展，不致于过冷或过热，都会动用宏观经济政策工具来进行调节，加息就是一个典型的调节反馈动作。

3. 时间滞延（delay）。有些行为并不能直接带来相应的结果，其发挥效用需要一段时间，如央行加息对于国民经济的影响就存在时间滞延。

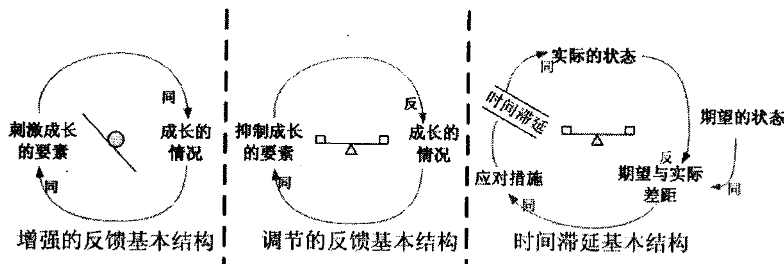


图1　三种基本元件的系统结构图解

如图1所示，增强的反馈是一个正向成长环，成长的情况与刺激成长的要素之间互相增强，就像雪球从高山上滚下来一样，雪球越滚越大，因此用一个球从斜面上滚下来喻示。其中两个“同”表示互相促进。而在调节的反馈中，成长的情况与抑制成长的要素是正相关的，即越是成长，抑制成长的因素越强，它反过来压制成长，使之不致于疯长。比如公司的成长与产能之间的关系，公司的市场占有率越高，产能对公司成长的限制越大。时间滞延显然不会单独存在，它既可能存在于增强的反馈中，也可能存在于调节的反馈中。在图1中，它是一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



个典型的调节反馈，在反应迟缓的淋浴设备中，能够很清楚地感受到调节冷热水阀门与出水口喷出的水温之间的滞延，我们经常需要尝试多次并忍受极冷与极热水的冲击才能最终消除期望与实际的差距（彼得·圣吉，1998)。

运用这三个基本元件，我们可以定义一些基本的结构，即“系统基模”。如果说“增强的反馈”、“调节的反馈”和“时间滞延”是系统思考的名词和动词，那么系统基模则类似基本句子或常被重复讲述的简单故事。

二、黄金市场本质与属性

黄金具有商品与货币双重属性。自从布雷顿森林体系解体后，黄金开始其市场化发展历程，其价格由市场供需与投机需求等共同决定。从其商品属性来看，黄金与原油、铜、大宗农产品等一样，具有工业和商业上的价值，黄金在工业制造等方面有稳定的需求。但是在另一方面，与上述商品不同的是，黄金的货币职能从来就没有消失过，不管是在过去还是在可以预见的未来，黄金在全世界都是硬通货，从来没有人怀疑黄金充当一般等价物有何问题。这一点可以从发达国家外汇储备结构中看出来，在美国、德国等国家，其外汇储备中有一半资产以上是黄金。黄金的这种特性非常直观地显示出黄金与普通商品之间的区别，即从成本角度考虑，黄金的主要用途并不是工业性的消耗，更多的是被看作保值的工具。另外从产量上来看，当前一年黄金产量约占存量的1.6%～1.8%，所以与一般商品当年产量影响当年价格不同，当年的黄金产量在供给和需求层面上对黄金价格影响的程度相对较少(刘涛，2006)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根据以上及其他一些特性，超宏观联动理论认为，在黄金价格的影响因素当中，对普通商品起支配作用的供需关系，在用来分析黄金价格并不是最重要的因素。在以美元作为世界货币体系基础的时代，黄金被认为是对冲美元贬值的最好避险工具，当人们觉得持有货币——尤其是美元——存在风险时，黄金就会因为其避险保值功能而受到追捧。因此国际政治、经济、金融、投资，以及国际重要资源价格、重要中央银行黄金储备增减等因素对黄金价格的影响在有些时候大大超过了供需的影响。

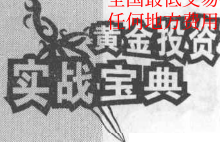
另外，超宏观联动理论认为上述的影响因素其重要性是辩证发展的，在不同的时间会有其影响力不同，因此尽管从统计上来看有一定的层次性，但是分析时必须根据具体时间，具体问题具体分析。

本文后续的论述建立在这种理论之上，尝试解释当这些影响因素在不同时间出现后，市场将如何在不同的时间周期内表现。

值得一提的是，目前黄金的价格显然并不是在简单的、封闭的条件下通过交换产生的，而是通过一个非常有效的世界交易网络形成的。通信技术革命使得全球实时同步报价变成现实，与此相对应的，出现了全球性的电子盘交易，即场外交易模式。从交易量来看，欧式的现货交易模式占到了全球黄金交易量的70%以上，而美式的期金交易市场则是对价格影响最大的地方。前者以欧洲、苏黎士、香港黄金交易中心为代表，而后者以纽约COMEX交易所、日本TOCOM交易所为代表。

这里需要说明的是，美国GDP总量超过10万亿美元（2003年，下同），占全球1/3，总能源消费和石油消费都占世界的1/4，国际贸易量约2万亿美元，超过当年全球国际贸易量的20%。显然，美国的政治、经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



济和金融政策导向及政策手段产生的影响已经超越了美国的本土，具有世界性的影响（刘涛，2006）。另外，美国在布雷顿森林体系年代作为世界黄金储藏仓库，收集了全球大部分的黄金储量，因此黄金的市场价格与美国的全球政治、经济、军事等方面战略息息相关，美国期金市场对黄金价格影响最大也在情理之中。

黄金价格影响因素必须通过上述的市场来影响黄金价格。这同时也预示着，黄金价格显然不可能单纯只是对这些宏观的影响因素作出反应，而是与市场的一些投机特征息息相关。比如市场心理、资金博弈与这些宏观因素并没有多少关联，但是从短期来看，它们却是价格走势的关键，相当于流行的“技术分析”，这也是本文论述的一个基础假设。如果只考虑基本面而忽视这些技术面，在短线上将会失去方向。

三、市场心理：预期与行为

黄金价格是由市场买卖行为决定的。在商品交易市场中，去除监管层的调控行为，市场参与者的目的主要就是套期保值与投机获利，在这种动机下，驱动参与者进行买卖行为的是其保值或获利预期。

是否市场参与者的预期能够反映出基本面的情况呢？

这是个相当复杂的行为心理问题，本文的假设是这种反映在中长期来看是基本成立的，但是在短期来看是不成立甚至是反向的。其主要原因在于两点：①客观上的，参与者存在信息不对称，以及基本面本身有一个演进过程。②主观上的，人性的弱点使得真正的交易过程充满了盲目乐观或悲观情绪，偏见和固执左右着人们的行为，而优势资金则经常能够调动市场情绪向其有利的方向发展。

因此，在分析实践中可以看到，基本面的变化对于价格变化并不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是立竿见影，市场价格走势还常常把利多或利空作为诱多或诱空的工具。原因就在于基本面只是人们市场预期的关键影响因素之一而不是全部，真正决定市场买卖行为的预期与现实情况并不总是合拍的，这就决定了黄金价格并不与现实总是合拍的。

谈黄金价格走势，必然要分短期以及中长期来论述，因为市场在表现上来看，分析的时间周期越短，随机性越强，周期越长，趋势性越明显。不同的分析周期，需要采用不同的分析方法，就好像在宏观物理世界，牛顿力学三定律一统天下，但是当人们深入到微观粒子世界时，只有用相对论、量子力学等更复杂的工具来进行研究。

对于何谓短期，何谓中长期，每个人理解都会不同，导致了一些分析方法在普适性上存在不足。由于各种交易品种在交易规则及规格上的不同，分析周期会有所不同。有些品种流动性很好，支持即时双向买卖，价格变动也很快，市场中存在大量进行当日冲销交易的投机者，相对来说这种市场的短期为一周至一个月时间，而中期以一季度至一年为期，长期以一年至五年为期。艾略特的市场波浪理论定义了一些浪级，相对于不确定的、呆板的以固定周期刻度作为区别短、中长期周期的做法更灵活。艾略特命名的浪级，从在小时走势图上可辨认出的最小波浪，直到他从当时的有效数据中可以假定的最大浪。他为这些浪级由最大到最小选择了以下的名称：甚超级循环浪、超级循环浪、循环浪、大浪、中浪、小浪、细浪、微浪、亚微浪（小罗伯特，阿尔弗雷德，1978）。本文并不是严格定义一种分析工具，因此结合黄金交易特征，定义短期为一个月以内、中浪和中浪以下的浪级经历的周期。中长期为一季度以上，中浪和中浪以上的浪级经历的周期。其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中中浪既可能被认为是短期，也可能被认为是中期，视具体情况而定。

前文已经提到，由于时间滞延，一些事件或政策的效果要隔一段时间才会显现出来，而任何一件足以影响市场走向的事件，都会直接威胁多空一方市场人士的利益。作为理性的经济人，他们一定会采取措施减少损失，进而影响短期价格走势。基于市场经验，本文提出如下假设：

1. 市场心理、资金博弈等类技术面因素是黄金价格短期走势的主导力量。近百年来，市场人士对于线图分析乐此不疲，并发展出了各种技术分析理论来解释和预测市场线图走势。在相关价格分析层次中，有人认为技术分析、心理分析、基本面分析是三种独立的分析方法。本文认为，失去心理分析的技术分析不过是形而上学的经验总结，各种经典的技术分析方法必然对应着相应的市场心理过程，因为从根本上来说，市场之所以会重复以往经验，是因为人性没有变，人们操控资金的心理驱动因素没有变。

黄金价格在短期走势上呈现波浪走势，本文假设在中长期趋势已定的情况下，由于盈利预期而产生的进场意愿，以及基于盈利目标而产生的套现压力，是两种相辅相成，但作用相反的市场心理。在多头市场中，除去随机扰动，进场意愿推高价格，而套现压力则打压价格，两者会形成动态的平衡。但是在实际盘面变化中，必须把主力资金调动市场情绪的情况考虑进去。优势资金或者会在短线拐点维持振荡，吸引一大批短线空头涌入，随后猛烈拉升，打暴空头持仓获取暴利，即所谓的轧空，或者会在关键技术价位人为做出经典技术形态，引诱线图人士跟风，随后进行反向操作以获取最大利润，等等。这些行为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

被称为“骗线”，目的是在短线上诱导市场资金按操纵者的意图去操作。很明显，这是一种不公平的，甚至是违法的市场行为，在一个严格监管的市场中，这种行为的机会成本会比较大。不幸的是，判断相关行为是操纵市场还是合理的多空偏向显然是很困难的，在黄金市场中，这种把戏会更少，或者做得更为巧妙，而且只有针对一个相对封闭的市场才有意义，在一个开放的、世界性的黄金市场，比如现货市场，这种操纵会更少。

2. 国际经济、政治走向等基本面因素是价格中长期走势的决定力量。唯物主义认为，价格是价值的外在反映。在以美元为中心的世界货币体系当中，黄金的价值之一体现在它是独立于美元的一种准货币形式，可以对冲美元贬值带来的资产缩水风险。可以认为黄金价格是世界经济和政治形势的一个指示器，一旦发生不利于目前平衡格局、有损于稳定的事件，黄金价格将会上升。从布雷顿森林体系所维系的35美元/盎司的黄金官价，到目前接近700美元/盎司的价格，除非整个国际形式发生根本的改变，黄金价格上了一个台阶后将很难再进行回探。其中很大的原因在于国际经济、政治格局已向多元化、复杂化发展，世界财富也越积越多，黄金的避险保值功能前所未有的受到高度重视，已经无法再回到以前的状态了。

基本面因素对价格影响的特点是具有滞延性，但是其影响具有长期性，能够使黄金走出明显的趋势。这种特点是容易理解的，其滞延性主要来自于系统复杂性及信息不对称。想要弄清楚宏观经济和国际政治处于一种什么状态，本身就是一个非常复杂的问题，人们使用各种国民经济指标来监测经济运行，并不断评估世界政治格局的变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是即使给不同的经济和政治学家同样的数据和客观情况，他们也许会作出决然不同的判断。再加上每个人获取这些信息的能力各不相同，因此市场主流的预期与事实并不是合拍的，这是一种偏见。

基本面因素影响的长期性来自于国际社会经济、政治状态变迁的长期性，而且其状态变迁也是一个缓慢的过程。这一点无需详述，值得讨论的另一点是，即使实际状态已经明显发生改变，人们也会受偏见的影响，对于改变采用视而不见的态度。体现在市场表现当中，即使一系列事实已经召示牛市或熊市的基础已经不再存在，价格仍然惯性的延续原有走势。索罗斯据此提出了“反身性”理论，其中体现了时间滞延给市场带来的调整。

四、市场运行结构假设

（一）短线的成长上限系统结构

在短线上，如果中期趋势明显，市场往往呈现向上或向下的波浪运动。艾略特描述了这种运动，并发展出波浪理论，但是在理论中使用了人们至今无法解释的一些神奇数学比例模型，比如黄金分割、斐波纳奇序列等，用来定量的解释波动的频率和幅度。我相信这些数学能够在一定程度上描述系统性复杂，是一种描述市场运行简单但有效的“常数”，就好像万有引力定律中的常数一样，并不是根据公式推导出来的，而是在不断地实验中总结出来的，但是没有谁能解释为何这个常数是这个数值而不是其他。

运用系统结构理论再来审视短线的这种波浪运动时，发现“成长上限”基模能够较好地解释短线波动。如图2所示，图2描述了黄金在明显的中期上升趋势和下降趋势当中短线的走势。以上升趋势为例，从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

A到B点，价格趋升，随着价格走高，趋势越来越明显，做多被套的风险变小，鼓舞更多的多头准备进场做多，在另一方面，在A点附近或以下进场的老多头已经赚取了相当的利润，对他们来说，寻找合适的时机卖出套现，保住已经获得的利润是比赚取更多高风险利润更紧要的事情。这就存在两个循环，一个推高价格，另一个打压价格，在B点附近，多空双方发生争执，多方无法再推高价格，获利回吐使得价格下除至C点，此时套现压力变小，但是过场做多的意愿并没有随之减少，多空在C点达到平衡后再次向上爬升。下降趋势中同样有这样的过程，只是方向向下。

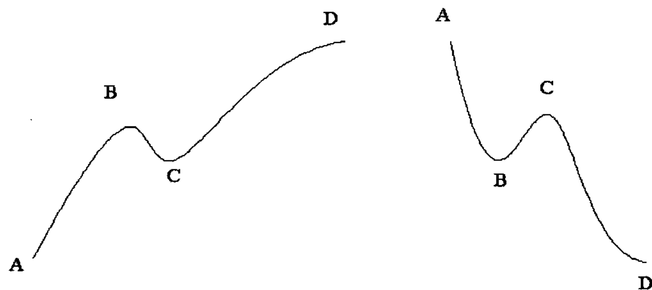


图2　短线走势示例

在图2中，我们可以看到刚才描述的“成长上限”结构。价格的上升带来很强的盈利预期，进而调动场外资金入市进一步推高价格。这是一个增强的反馈。在另一方面，价格的上升会带来套现压力，导致短线空头的获利回吐，打压价格，这是一个调节的反馈。其中隐含的目标是赚取或保有合理利润（对应于黄金投机和套期保值）。成长上限结构是一种典型的带有调节反馈的结构，这种结构在自然现象和社会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现象中广泛存在，使得事物的发展不会过快从而达到和谐。

从投机的角度来看，黄金市场的成长上限结构的原始驱动来自于贪婪与恐惧。赚钱效应不断鼓动着贪婪者进场，而获利后唯恐利润消失的恐惧则推动着人们进行获利回吐操作。

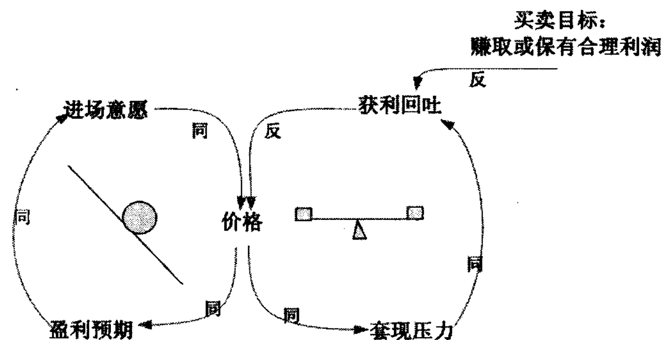


图3 短线成长上限系统结构

这是一个简化了的模型，在实际应用中解释力有限。在另一方面，从中线角度来看，它有时候有也可以派上用场。

（二）中长线的时间滞延系统结构

在中长线视角上，如前所述，黄金价格走势的决定力量是基本面因素。与其他商品不同的是，黄金的生产及实物需求并不是最重要的基本面因素，国际政治与经济走势、经济命脉型资源才是。这种特殊性源于黄金的货币与商品双重属性，正因为如此，黄金交易具有了独立为一种交易类别的基础，围绕黄金衍生了其他商品期货所没有的金融衍生产品。

关于具体的基本面因素及其重要性序列已超出本文所讨论的范围，超宏观联动理论在这方面颇有建树，本文是建立在其基础之上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时间滞延是一个很简单但是十分重要的系统结构，它的例子无处不在。例如当央行通过经济数据觉察到经济过热、有通胀危险时，由于数据的滞后性，在它采取紧缩措施时实际上已经慢了一步。当具体措施实施后，市场立即给出短线上的反应，但是有经验的人知道，这也许只是一种预警而已，因为经济现实在采取措施后并不会立刻发生逆转，一切看起来还是照常进行，市场原有的趋势仍会延续下去，央行措施的后果要等几个月后才会慢慢从统计数据上显示出来，有时候这个时间甚至达到一至两年。当经济真的冷下来，人们从有预感到确认，其间也会经历几个月至大半年的时间，说不定在其间，央行仍在采取紧缩措施，而市场也在连创新高。其他如使用阀门调节水温，水温变化与阀门动作的关系、投产新的项目与公司盈利绩效的关系等等，人们必须忍受由于时间滞延带来等待。反映在市场上，价格走势与基本面现实的不合拍也就合情合理了，

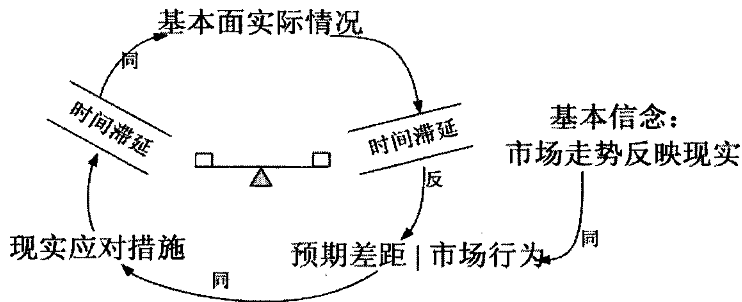


图4 中长线时间滞延系统结构

如图4所示，由于影响黄金价格的基本面情况十分复杂，从基本面实际情况到与人们的预期差距之间有一个时间滞延。当人们认为市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



走势与基本面情况有偏差以后，马上就会采取市场行为来消除这一差距。与人们在场内下单这个行为相比，现实的应对措施相对来说不那么迅速，但是其间的时间滞延是相对较小的。当现实应对措施采取以后，它要影响到基本面，中间还有一个明显的时间滞延。这是一个调节环路，其基本信念是，市场走势会反映现实情况。

关于时间滞延给市场带来的影响，

在这个结构中，"预期差距"是人们所认为的现实情况与目前黄金市场价格的差距，从而产生一个多空倾向，并通过"市场行为"来弥合这种差距。"现实应对措施"则超越了黄金市场本身的范畴，属于人们基于政治的或经济的考虑，采用各种手段来使世界局势达到一种均衡，包括金融的甚至军事的手段。

这个系统结构并不稳定，原因在于预期差距这个环节不可能有一个前后一致的测量结果。对于整个市场而言，同样的事实信息，人们的预期差距是不一样的，但存在一种主流的预期。这种主流的预期是否真的与事实合拍仍然是一件需要仔细推敲的事情，至少索罗斯认为，人们的预期有可能只是一种偏见，而据此产生的市场和现实中的行动，将使得基本面情况向着这种偏见的方向发展，进而证明这种偏见是正确的。在自然科学中，思维与自然过程显然是独立的，但是在社会科学中，社会过程显然至少在短时间看来是不可能与关键人物的思维脱节的。据此索罗斯提出了反身性命题，认为马克思提出的社会进程不以人们意志为转移的命题值得怀疑，人们的认知会影响人们的行为，进而影响社会的进程，在金融领域一样适用。"历史的主要驱动力是参与者的偏向，的确，它不是起作用的唯一力量，但它是历史进程中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所独有的力量，并因此而使历史进程同自然科学研究的自然过程区分开来。生物进化归因于基因的变异，我坚信，历史的进程则是由参与者的错觉塑造的。我甚至走得更远，塑造了历史面貌的思想无非是一些内涵丰富的谬论。”（索罗斯，1994）这种理论是有一定道理的，试图把人们的思维活动从历史进程的作用中剔除显然是徒劳的，黄金市场同样是这样。

本文并不希望深入的讨论这个问题，这里的预期差距是一种客观存在认知差距。所谓客观，是指市场主流所认为的差距，这些主流（也许只是少部分人）掌握了大部分的黄金市场话语权，能够使用手中的资产来影响黄金市场的走向，这种差距是他们一致认可的并真正据此产生市场行为的，而不是一种外界的猜测。另一方面，认知差距并不代表这种认识的差距与现实真的是市场行情与现实的真实差距，它是群体性的主观综合反映，也许只是一种偏见或由于信息不对称产生的误解，这种偏见和误解在某种程度上与文化息息相关。

在黄金市场对预期作出反应以后，现实应对措施也随后展开，并推动事态向前发展。如果承认具有信息优势的人一般能够影响现实应对措施，那么就可以推断出，在一些局部层面，事态的下一步发展在很多时候顺应了市场的变化。这是一种预反应现象，在一定阶段，黄金市场的走向很好地预示了接下来的国际政治、经济走势。

信息和统计技术的发展最终会使得预期差距与基本面实际情况之间的时间滞延越来越小。但是现实应对措施与基本面实际情况之间的时间滞延却是很难缩小的，因为在一个开放的世界，任何推动国际政治、经济格局变化的措施都相对来说是反应迟缓的，很难相信一次军

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



事行动或新的货币政策能够迅速改变现状的。

在黄金投资实践中，时间滞延系统结构能够解释一些令人费解的现象。比如当中东局部战争还处于口水战阶段，黄金价格一路上攻，而真正到了战争打响以后，盘面却并没有展开大幅的爬升。这是提前的事态预告。而在2006年美联储的加息事件中，黄金承压一路下跌，即使经济数据显示美经济通胀威胁已不明显，加息预期已有缓和的情况下仍旧下探新低。这是一种较为典型的滞后。历史上一些著名的投机者都曾因为正确而敏感的感受到了基本面的变化，却没有正确面对时间滞延过早行动而导致大额的亏损。这个系统结构提示投资者，判断行动时机与研判大势同等重要，从判断准确无误到投资成功还有很长的一段路要走。

五、封闭黄金市场的操控行为与资金市场

以上讨论只是黄金市场价格走势众多系统结构中较为常见的两个，是系统理论与黄金市场分析结合的一种尝试，相信在黄金市场中还有其他未提及的系统结构，顺着以上思路可以进行探索。以上结构中并不包含市场操控行为及突发性事件的影响，更没有包括市场制度变迁产生的影响，因此在实际的应用中需要具体分析。黄金市场价格实际上主要跟随美国纽约comex期金交易市场。在这个相对封闭的市场中，存在主力与游资的对抗，存在对抗就存在操纵，尽管这种操纵是短期的，本节是对全文的一个补充，是希望揭示市场的短线搏杀从来就不是完全公平和符合理论预期的。这也是所有投机市场的魅力所在。

在中长线上来看，没人能够左右趋势的发展，但是在短线上，市场从来就没有公平可言。目前国际游资的规模十分庞大，据统计以万

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亿美元计，各类大型对冲基金掌控的资金以百亿美元计，它们拥有信息优势、人才优势以及组织优势，成为各类市场的主力。在黄金市场中，一些大型的投机机构很明显具有短线控制价格的能力，但是这种控制必须顺应主流市场趋势，在控制时间跨度、价格波动幅度、手法等方面取得市场认同，否则无异于螳臂挡车，被更大型的资金洪流淹没。

主要参考文献

1. 彼得·圣吉．第五项修炼．第一版．北京：人民出版社，2006

2. 刘涛.黄金、外汇投资超宏观揭秘 [M] .第一版.北京：人民出版社，2006

3. 小罗伯特·鲁格劳特·普莱切特，阿尔弗雷德·约翰·弗罗斯特．艾略特波浪理论．海南出版社，1994

4. 乔治·索罗斯.金融炼金术 [M] .海南出版社，1994

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录二

重要经济指标及公布时间

1. 褐皮书

数据内容：联储局公开市场委员会（FOMC）会议前向企业家、经济学者等收集的资讯，联储局公开市场委员会（FOMC）会议前向企业家、经济学者等收集的资讯，作为制定金融政策的依据，但不代表任何央行官员意见，可以用来评估目前经济的走势。

公布时间、机构：美国时间2:00PM，在联储局公开市场委员会每次会议前二周的星期三公布。

2. 现存屋宇销售量

数据内容：量度现存屋宇的销售速度，地区、房屋价格和市场房屋存货，以预测房市的供需程度，具即时性，可衡量有关物业市场。

公布时间、机构：美国时间10:00AM，于每月25日或之后第一个工作日由全国不动产商协会公布上月资料。

3. 采购经理指数

数据内容：用作衡量美国制造业的现况，若指数超过50即代表制造业持续扩张，反之则陷入衰退，指数包括新订单、生产、雇用、交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



货、库存、价格、外销新订单、入口以及累积订单等九大成份。

公布时间、机构：美国时间10：00AM，逢每月首个工作日由全国采购经理协会发表上月份的数据。

4. 零售销售

数据内容：以百分比显示每月零售额的增减，反映消费能力及国内需求，但分析时必须主意通胀率可能将此数据夸大，成为同月稍后公布：个人消费支出的指引。

公布时间、机构：美国时间8:30AM，在每月的12日左右由商务部公布上月资料。

5. 消费信贷

数据内容：用以评估消费者在汽车、循环信用和其他借款总额的变化。

公布时间、机构：美国时间3:00PM，于每月第5个工作日由联储局公布前月份的数据

6. 工业生产

数据内容：计算（矿业、工厂及公用事业）工业生产的增长率。

公布时间、机构：美国时间09:15AM，通常于每月15日由联储局公布上月资料。

7. 耐用品订单

数据内容：计算耐用品制造商订单总金额变化，耐用品指最少可使用三年的产品，如新车、电脑，属于主要经济指标，以单月份数据较波动。

公布时间、机构：美国时间 8:30AM，常于每月 26 日由商务部公布

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上月资料。

8. 商业存货

数据内容：包括制造、批发及零售的商业存货及销售额。

公布时间、机构：美国时间8:30AM，每月13日由商务部发表前月份的数据。

9. 国内生产总值

数据内容：以百分比显示（季度及年度）国内生产的货物及服务之总值，表示经济增长表现。

公布时间、机构：美国时间8:30AM，逢1、4、7及10月底时，由商务部经济分析局所发布的资料为上季度的先期报告。

10. 贸易平衡

数据内容：计算出入口的差额，当出口总额大于入口时，会出现贸易顺差；但入口总额高于出口时，便出现贸易逆差。

11. 个人收入支出

数据内容：显个人收入与消费支出的变化，在公布此项数据前，就业报告及零售销售报告已透露收入和消费支出。

公布时间、机构：美国时间8:30AM，于每月第一个工作天由商务部公布前月数据。

12. 生产物价指数

数据内容：计算工厂、农场及加工厂的产品价格变化，由于食物及能源两项因会受季节影响，因此在扣除这两项成分后的生产物价核心指数更具参考性，显示通胀的重要数据。

公布时间、机构：美国时间8:30AM，通常于每月13日左右由劳工

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

部公布上月份的资料。

13. 消费物价指数

数据内容：由一篮子货物及服务组成，以量度物价的改变，显示通胀的数据，每个国家的指数成份不同，但主要成份相近，包括：房屋、食物、交通、医疗、娱乐、能源等。美国现时的消费物价指数是以1982～1984年的物价水平作基数100。

公布时间、机构：美国时间8:30AM，通常于每月15日左右由劳工部公布上月份的资料。

14. 生产力及单位劳工成本

数据内容：计算劳工每小时生产力，单位生产成本（劳工成本）的变化，生产力提升速度高于劳工成本增长率代表向好。

公布时间、机构：美国时间8:30AM，在2、5、8及11月的前二周由劳工部公布上季度份的初步资料。

15. 就业报告

数据内容：量度新工数目的净增长，统计失业率、平均时薪及平均每周工时的数据。衡量经济健康情况的最佳指标。

公布时间、机构：美国时间8:30AM，每月第一个星期五由劳工部公布上月份的统计。

16. 新屋销售

数据内容：计算新屋的销售速度，内容：地区、房屋价格和市场房屋存货，新屋销售占美国房屋市场约15%销售量。

公布时间、机构：美国时间10:00AM，每月最后一个工作日或次月第一个工作日左右由商务部公布上月数据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

17. 消费者信心指数

数据内容：以1985年的定为基数100，内容：消费者对经济景气、就业市场以及个人收入的展望。

公布时间、机构：美国时间10：00AM，于每月最后一个周二由工商协进会发表当月数据。

18. 工厂订单

数据内容：计算制造业订单、出货及存货的变动，其中55%是耐用品订单、45%是由非耐用品订单组成。耐用品订单较工厂订单早公布因此影响力不大。

公布时间、机构：美国时间10：00AM，每月第一周择日由商务部公布前月数据。

19. 首次申领失业援助人数

数据内容：计算首次申领失业援助人数，被视为劳工及就业市场指标。

公布时间、机构：美国时间每周四8：30AM，由劳工部公布截至上周周六的数据。

20. 领先指标

数据内容：将1992年定为基数100，用来预测未来六至九个月的经济活动。指数成分包含就业报告、首次申领失业援助人数、采购经理协会指数、新屋动工、S&P500指数、货币供应、隔夜拆款利率的差距及密芝根大学消费信心指数、工厂订单、采购经理协会指数、10年期国库债券。

公布时间、机构：美国时间10:00AM，于每月月底由工商协进会发表上月数据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后 记

本书旨在为读者展示黄金投资入门导引和实战指南，完稿后掩卷长思，感慨良多。

作为黄金投资者，笔者在黄金市场已有20多年交易实战经验，在香港、美国、欧洲都曾交易过黄金，对黄金涨涨跌跌早已习以为常，现今中国黄金期货上市，必将向国际黄金交易中心发展，但愿她一路走好。

黄金市场是有风险的，新手常常要交高昂的学费，黄金市场同时也是慷慨的，有多少人从中获取超高利润。

笔者一直致力于推动中国黄金市场的发展，希望帮助投资者在黄金市场稳定盈利，鉴于此，年初成立了里昂基金管理有限公司，针对黄金市场专门推出共同账户理财产品——金鑫理财基金。

这个产品属于共同账户理财，投资人和里昂基金按照7:3共同投资组成一个账户，投资于国际贵金属市场;该账户由里昂基金负责操盘，投资人负责监督;风险全部由里昂基金承担，投资人不用承担任何本金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



风险;利益由投资人与里昂基金共同分享。本着稳健投资的策略，目前已有良好回报，五个月累计收益率达 57.9%。

在此过程中，经常遇到客户对黄金知识的渴求，需要及时专业指导，但因个人精力有限，不可能一一解答，特成立里昂基金研发中心，希望能用团体的力量为广大投资人解惑，本书能顺利完稿也得益于里昂基金研发中心各成员的团体合作。

另外，里昂基金中国区总代理鑫麦投资(www.golden333.com)也在积极做相应的努力，开通了全国免费的黄金投资咨询热线 400-888-5133，鑫麦投资总裁安娜女士也多次提议再著新书，以满足投资人求知需求，但本人一直事务缠身，不得如愿。金秋九月，在杭州恰逢国家黄金分析师关业文先生，亦怀有同样心愿，西湖边品茶赏桂之际，约定在原著之上合作再出新版，遂成此书。

在新书编著过程中，鑫麦投资总裁安娜女士、媒体公关总监陈艳小姐，以及国际贵金属交易平台 GEX168/ 黄金道总经理杨海峰先生，投资交易部职业经理人孔侠先生，张涛先生都给予了大力协助，在此表示感谢！

我们有幸生在中国金融发展的黄金年代，在黄金盛世投资黄金，必将收获黄金般的未来，祝各位读者在黄金市场好运！

周里昂

2007 年 10 月于香港

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内容提要

☞ 本书系统地介绍了黄金投资涉及到的市场知识，对世界黄金交易中心、交易模式，以及历史发展做了系统的梳理，详细解析了黄金价格的相关影响因素及分析技巧。

☞ 在黄金期货上市之际，特别新加入黄金期货市场介绍，以及黄金期货交易技术，对利用黄金期货进行套期保值、套利，以及风险对冲进行详细介绍。

☞ 突出实战性，书中大量引用最新市场数据，为读者提供入市指引。

☞ 愿本书带给读者“黄金”般金光灿烂的前景。

上架建议：投资理财类


ISBN 978-7-5017-5847-0

9 787501 758470

责任编辑 刘一玲 010-68359417
封面设计 堵佳滢 白长江

定价：28.00元